



UNIVERSIDADE FEDERAL DE UBERLÂNDIA
INSTITUTO DE ECONOMIA
MESTRADO EM DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO
SISBI/UFU



1000224387

1001
380.7
ASSIST
TESIMBA

**FUSÕES, AQUISIÇÕES E INTERNACIONALIZAÇÃO DO SETOR
BANCÁRIO NA AMÉRICA LATINA (1990 – 2002).**

JANE CRISTINA ANDREATTA

2004



UNIVERSIDADE FEDERAL DE UBERLÂNDIA
INSTITUTO DE ECONOMIA
MESTRADO EM DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO

**FUSÕES, AQUISIÇÕES E INTERNACIONALIZAÇÃO DO SETOR
BANCÁRIO NA AMÉRICA LATINA (1990 – 2002).**

Dissertação apresentada ao
Programa de Mestrado em Economia
na Universidade Federal de
Uberlândia como requisito final para
obtenção do título de Mestre em
Economia.

JANE CRISTINA ANDREATTA

2004

**FUSÕES E AQUISIÇÕES E INTERNACIONALIZAÇÃO DO SETOR BANCÁRIO
NA AMÉRICA LATINA NA DÉCADA DE 1990.**

JANE CRISTINA ANDREATTA

Dissertação defendida e aprovada, em 29 de março de 2004, pela banca
examinadora constituída pelos professores:

Aprovada por:

Prof. Dr. Germano Mendes de Paula – Orientador

Prof.^a. Dr.^a. Vanessa Petrelli Corrêa

Prof. Dr. Luiz Fernando Rodrigues de Paula

*“Eu prefiro ser essa metamorfose ambulante/
do que ter aquela velha opinião formada sobre tudo”.*

(Raul Seixas)

Agradecimentos:

Dirijo meus agradecimentos, primeiramente, aos meus pais que sempre apoiaram minhas decisões.

Ao meu orientador Prof. Dr. Germano Mendes de Paula que me ajudou na definição do tema, cujos conselhos foram fundamentais para que eu conseguisse realizar um trabalho do qual gostei muito de fazer.

Agradeço, especialmente, ao José Borges, amigo sempre presente, por sua paciência em ler e me ajudar nas correções desse trabalho.

Ao Eduardo Severino, pelo seu incentivo, sua paciência e, principalmente, por ter suavizado o meu caminho com seu afeto.

E, finalmente, à Vaine e Rejane, secretárias do mestrado, sempre dispostas em atender às minhas solicitações.

Sumário:

Lista de Boxes, Gráficos, Quadros e Tabelas	7
Introdução	11
Capítulo I. Abordagem Teórica dos Processos de Fusões e Aquisições e Internacionalização e a Metodologia Utilizada	14
1.1. Uma revisão da literatura acerca dos processos de fusões e aquisições (F&A)	14
1.2. Abordagem histórica acerca da internacionalização bancária	20
1.3. Base de dados e metodologia	25
Capítulo II. Condições Favoráveis às Fusões e Aquisições Bancárias na América Latina nos anos 1990: Inovações Financeiras e a Reestruturação dos Sistemas Financeiros Latino-Americanos	36
2.1. Fatores externos: o movimento dos bancos internacionais na década de 1990 a partir das inovações financeiras	37
2.1.1. Inovações financeiras nas décadas de 1960/70	37
2.1.2. Inovações financeiras na década de 1980: novo contexto dos mercados internacionais	42
2.1.3. Décadas de 1980/90: crescimento dos investidores institucionais e a emergência dos intermediários financeiros não-bancários	47
2.2. Fatores internos: desregulamentação, crises e reestruturação do setor bancário latino-americano	52
2.3. Características e problemas estruturais dos sistemas bancários latino-americanos	52
2.4. Argentina: a reestruturação em dois momentos	55
2.5. Brasil: liberalização e abertura externa tardia	61
2.6. Chile: liberalização, crises e reformas	66

2.6. México: mais uma experiência de abertura externa na década de 1990	70
-------------------------------------------------------------------------------	----

Capítulo III. Fusões, Aquisições e Internacionalização no Sistema Bancário Latino-Americano, 1990-1999: Estudos de Caso

74

3.1. Aspectos gerais das F&A na América Latina	74
3.2. F&A no setor bancário da Argentina	77
3.3. F&A no setor bancário do Brasil	84
3.4. F&A no setor bancário do Chile	93
3.5. F&A no setor bancário do México	100
3.6. Panorama geral das F&A bancárias na América- Latina e a estratégia dos bancos europeus na região	107

Considerações Finais	120
-----------------------------------	------------

Referências Bibliográficas	128
-----------------------------------------	------------

Anexos	132
---------------------	------------

Lista de Boxes, Gráficos, Quadros e Tabelas:

Box 1. Reformas de Primeira e Segunda Geração na América Latina nas Últimas Duas Décadas	54
Box 2. O Grupo HSBC	111
Box 3. Citigroup: Um dos Maiores Bancos Universais do Mundo	112
Box 4. BSCH assume controle do Banespa	118
Gráfico 1. F&A na América Latina, por setor, 1990/1999, por valor e número de transações	75
Gráfico 2. Total de F&A Bancárias na Argentina, 1990/1999, por valor e número de transações	78
Gráfico 3. F&A Bancárias na Argentina por Continente da Instituição Adquirente, 1990/1999, por valor e número de transações	80
Gráfico 4. Índice de internacionalização das F&A do Setor Bancário na Argentina, 1995/1999 (em %)	81
Gráfico 5. Total de F&A Bancárias no Brasil, 1990/1999, por valor e número de transações	85
Gráfico 6. F&A Bancárias no Brasil por Continente da Instituição Adquirente, 1990/1999, por valor e número de transações	88
Gráfico 7. Índice de internacionalização das F&A do Setor Bancário no Brasil, 1995/1999 (em %)	89
Gráfico 8. Total de F&A Bancárias no Chile, 1990/1999, por valor e número de transações	94
Gráfico 9. F&A Bancárias no Chile por Continente da Instituição Adquirente, 1990/1999, por valor e número de transações	97
Gráfico 10. Índice de Internacionalização das F&A do Setor Bancário no Chile, 1995/1999, (em %)	98
Gráfico 11. Total de F&A Bancárias no México, 1990/1999, por valor e número de transações	101

Gráfico 12. F&A Bancárias no México por Continente da Instituição Adquirente, 1990/1999, por valor e número de transações	103
Gráfico 13. Índice de Internacionalização das F&A do Setor Bancário no México, 1995/1999, (em %)	104
Gráfico 14. Total de F&A Bancárias na América Latina, 1990/1999, por valor e número de transações	107
Gráfico 15. F&A Bancárias na América Latina por Continente da Instituição Adquirente, 1990/1999, por valor e número de transações	108
Quadro 1. Principais Motivos e possíveis Racionalizações para Quatro tipos de F&A ..	19
Quadro 2. Características Iniciais da Base de Dados, Fusões e Aquisições na América Latina, 1990/1999	26
Quadro 3.a. Características Finais da Base de Dados, Fusões e Aquisições na América Latina, 1990/1999	27
Quadro 3.b. Características Finais da Base de Dados, Privatizações na América Latina, 1990/1999	27
Quadro 3.c. Características Finais da Base de Dados, Fusões e Aquisições de Empresas Privadas na América Latina, 1990/1999	28
Quadro 4. Total de F&A na América Latina, Empresas Privadas e Privatizadas, por valor e número de transações, 1990/1999 (em %)	28
Quadro 5. Total de F&A do Setor Bancário na América Latina, Empresas Privadas e Privatizadas, valor e número de transações, 1990/1999 (em %)	31
Quadro 6. Total de F&A por Continente da Empresa Adquirente na América Latina – Empresas Privadas e Privatizadas, por valor e número de transações – 1990/1999 (em %)	34
Quadro 7. Total de F&A no Setor Financeiro da América Latina, por número de transações, 1990/1999	35
Quadro 8. Síntese das Inovações Financeiras das Décadas de 1960/70	42
Quadro 9. Síntese das Inovações Financeiras na Década de 1980	47
Quadro 10. Principais Mudanças na Regulação do Sistema Financeiro Argentino, 1977/1994	58

Quadro 11. Principais Mudanças na Regulação do Sistema Financeiro Brasileiro, 1964/1995	62
Quadro 12. Principais Mudanças na Regulação do Sistema Financeiro Chileno, 1974/2000	70
Quadro 13. Principais Mudanças na Regulação do Sistema Financeiro Mexicano, 1982/1996	72
Quadro 14. Principais F&A no Setor Bancário Argentino, 1995/1999	79
Quadro 15. Principais F&A no Setor Bancário Brasileiro, 1995/1999	86
Quadro 16. Bancos Estrangeiros que Permaneceram ou Saíram do País	93
Quadro 17. Principais F&A no Setor Bancário Chileno, 1995/1999	95
Quadro 18. Principais F&A no Setor Bancário Mexicano – 1992/1999	102
Quadro 19. Classificação dos 50 Maiores bancos da América Latina segundo Ativos. Posição em Novembro de 2001	133
Quadro 20. Principais F&A no Setor Bancário Latino-Americano, 1990/2002	134
Quadro 21. Classificação dos Maiores Bancos do Mundo por Ativos Totais (em US\$ milhões)	135
Tabela 1. Composição dos Ativos do Setor Financeiro nos Estados Unidos, 1970/1994 (em %)	48
Tabela 2. Concentração Bancária: Participação dos Cinco Maiores nos Ativos Totais de cada País, 1990/1999 (em %)	51
Tabela 3. Endividamento Externo Argentino, 1977/1983 (em milhões)	56
Tabela 4. Fluxos de Capital para o Brasil, 1991/1997 (em % do total)	64
Tabela 5. Os 10 Maiores Bancos na Argentina, por ativos (em US\$ milhões), 1999 e 2002	82
Tabela 6. <i>Market – Share</i> do Setor Bancário da Argentina, 1996/1998, em (% dos ativos)	83
Tabela 7. Os 10 Maiores Bancos no Brasil, por ativos (em US\$ milhões), 1999 e 2002	90
Tabela 8. <i>Market – Share</i> do Setor Bancário do Brasil, 1995/2000, em (% dos ativos)	91
Tabela 9. Os 10 Maiores Bancos no Chile, por ativos (em US\$ milhões), 1999	99

Tabela 10. <i>Market-Share</i> do Setor Bancário do Chile,1999 (% do total do número de bancos)	100
Tabela 11. Os 10 Maiores Bancos no México, por ativos (em US\$ milhões), 1999 e 2002	105
Tabela 12. <i>Market-Share</i> do Setor Bancário do México, 2000, em (% dos ativos)	106
Tabela 13. Participação dos Bancos Estrangeiros na América Latina, 2001, Participação nos Ativos Financeiros Totais, (em %)	110
Tabela 14. Grupo Bilbao Vizcaya Argentaria: Presença no Mercado Bancário da América Latina, 1999	115
Tabela 15. Grupo Santander: Presença no Mercado Bancário da América Latina, 1999	116
Tabela 16. Grupo BCH: Presença no Mercado Bancário da América Latina, 1999	117

Introdução:

Diariamente uma série de fusões e aquisições (F&A) são noticiadas pela imprensa. De fato, trata-se de um movimento intenso, verificado não apenas nos países desenvolvidos, mas também naqueles denominados em desenvolvimento. O setor financeiro não foge à regra. Este é um dos setores que mais recebeu investimentos estrangeiros na América Latina por toda a década de 1990. Na sua origem, estão diversos fatores associados à "globalização" da produção e das finanças, fenômeno estimulado pela rápida e crescente liquidez internacional, associada à criação e à disseminação de novos instrumentos financeiros, destacando-se a expansão do progresso técnico e de serviços e as novas tecnologias de transmissão de informações. No que diz respeito à reforma do Estado, ressaltam-se a desregulamentação geral de atividades, observada em escala global, e os processos de privatização na Europa e, mais recentemente, na América Latina.

A reestruturação patrimonial no setor financeiro não é algo novo. Esta iniciou-se nos Estados Unidos ainda nos anos 1960. Sua vertente europeia teria começado no século XIX e, mais recentemente, se difundido pelo restante do continente. Os países emergentes formaram uma frente de atuação mais recente nesse sentido já nos anos 1990, com exceção de alguns países do Sudeste Asiático, que passaram por processos desse tipo ainda nos anos 1980.

O objetivo desses processos de reestruturação, de forma geral é, segundo BONELLI (2000), tornar as empresas e conglomerados de que participam mais eficientes e competitivos pelas mudanças nas formas e setores de aplicação de capital. Nessa linha de argumentação, dois fatores principais foram apontados para explicar a onda de F&A na década de 1990: o primeiro foi o movimento efetuado por conglomerados com negócios em distintos setores que, por motivos estratégicos, procuram livrar-se dos negócios acessórios para concentrar-se nos principais, ou *core businesses*. O segundo seria a necessidade de obter sinergias pela fusão, aquisição ou *joint venture*, com empreendimentos situados no seu setor de atuação principal. Em ambos os casos, as F&A podem realizar-se em operações transfronteiriças (*cross-border*), como ocorreu em grande intensidade na década de 1990, na América Latina. As grandes corporações internacionais buscavam, na América Latina, um meio de consolidar seu ativo processo de internacionalização, buscando o

30/10/17

PROBLEMA

aumento do seu *market-share* e a competitividade, a entrada em um mercado em expansão no qual poderiam explorar recursos e capacidades organizacionais e tecnológicas, além de diversificar riscos em função da rentabilidade.

Dessa forma, serão analisados os **determinantes** e os **resultantes** dos processos de F&A e das estratégias de internacionalização patrimonial no setor bancário, em quatro países da América Latina – Argentina, Brasil, Chile e México –, e seus impactos sobre o grau de concentração.

É importante destacar que, na base de dados elaborada para este trabalho, o setor financeiro é compreendido por bancos, seguradoras e corretoras. Portanto, como os bancos são os que apresentam maior número de transações, e estas também são as mais relevantes, o trabalho será concentrado principalmente nas fusões e aquisições e internacionalização de bancos para os países mencionados acima.

Nessa perspectiva, o trabalho está dividido em três capítulos. O Capítulo I apresenta duas seções: a primeira tem como objetivo definir os termos referentes ao tema, ou seja, definir o que é fusão e aquisição e o que é internacionalização. Assim, são mostrados, sucintamente, alguns autores que estudaram sobre o tema. Na segunda seção, o objetivo é mostrar, detalhadamente, como a base de dados foi refinada para que pudesse ser viável a elaboração do trabalho.

O Capítulo II tem como objetivo analisar as condições favoráveis às fusões e aquisições bancárias na América Latina, procurando descrever dois fatores primordiais: os externos, que correspondem à tendência de grandes bancos internacionais a expandir-se a outros mercados, atitude que se viu impulsionada por mudanças no ambiente macroeconômico mundial, inovações tecnológicas e financeiras e a liberalização e desregulamentação do mercado financeiro dos países desenvolvidos, estimulando uma disputa entre os grandes bancos tendentes a se assegurar de novas porções de mercado. O segundo fator seria o interno, ou seja, quais as mudanças que ocorreram na América Latina para que se viabilizasse a vinda desses bancos estrangeiros para a região, sendo assim, descreveram-se os processos de reestruturação dos sistemas financeiros da Argentina, Brasil, Chile e México abordando as características e os problemas estruturais de cada um deles.

O Capítulo III mostra, concretamente, essas mudanças citadas acima, a partir da base *Thomson Financial Securities Data*, e tem como objetivo discutir as principais conclusões extraídas da análise dessa base de dados. Por fim, têm-se as considerações finais, que retomam os principais pontos levantados no estudo e suas conclusões.

Capítulo I:

Abordagem Teórica Acerca dos Processos de Fusões e Aquisições e Internacionalização Patrimonial e a Metodologia Utilizada.

Este capítulo está dividido em duas subseções. A primeira tem como objetivo mostrar, sucintamente, uma revisão da bibliografia existente acerca dos processos de fusões e aquisições (F&A) e internacionalização bancária. A segunda intenciona mostrar, detalhadamente, as características da base de dados, assim como a metodologia utilizada para a elaboração desta dissertação.

1.1. Uma revisão da literatura acerca dos processos de fusões e aquisições (F&A):

A literatura microeconômica sobre F&A pode ser desagregada em três abordagens básicas. A primeira relaciona-se com o processo de crescimento e diversificação, utilizando o enfoque da Organização Industrial (OI), que foi dado por PENROSE (1959) e GUIMARÃES (1987). De acordo com esses autores, as operações de F&A podem ser vistas como um dos meios de expansão disponíveis para a firma: esta pode crescer por meio da aquisição (e/ou fusão) de plantas e mercados de uma outra firma existente; ou, então, ela pode construir uma nova planta (*greenfield*) e, assim, estabelecer novos mercados. Nesse sentido, por essa vertente, as F&A são vistas como estratégias de diversificação/crescimento e seguiriam também a coerência da diversificação *penrosiana*: as firmas buscariam fundir-se com firmas que possuíssem características comuns em termos de base tecnológica e de mercado (FERRAZ & IOOTTY, 2001).

A segunda vertente da literatura microeconômica realiza estudos empíricos, procurando avaliar suas causas e efeitos, sobretudo em relação à concentração de mercado e rentabilidade das empresas envolvidas. Tal vertente caracteriza-se, inclusive, pela busca de tipologias de operações, de acordo com as motivações e mercados envolvidos. A terceira abordagem propõe relacionar as atividades de F&A ao mercado de ações ou, mais precisamente, a teoria da valorização de ativos. Partindo em geral de equações de avaliação de ativos, como a formulada por MODIGLIANI & MILLER (1958), e da definição básica de que o valor de cada ativo corresponde ao valor presente do fluxo bruto esperado durante

o período de cálculo relevante, essa abordagem considera as F&A como uma simples transação de compra e venda. Com base nessa premissa, os autores buscam identificar parâmetros que possam explicar possíveis divergências de avaliação de ativos entre prováveis compradores e vendedores (FERRAZ & IOOTTY, 2001).

Formas e caminhos de expansão, tipos de F&A ou técnicas para valorizar ativos são as principais preocupações da literatura diretamente relacionada ao tema. No entanto, dada a estreita relação entre F&A e investimento direto estrangeiro (IDE), para ampliar a possibilidade de entendimento do fenômeno, é necessário utilizar as contribuições de autores e abordagens que investigam esse tema em específico. Este é o caso de CANTWEL (1991), que examina o IDE como um processo associado ao desenvolvimento cumulativo de competência tecnológica por parte das empresas internacionalizantes. Essa competência gera vantagens de propriedade e oligopolistas para uma empresa, resultando, portanto, em maior capacidade de investir e crescer à frente de seus concorrentes.

CAVES (1982) avança na direção da associação entre IDE e concorrência oligopolística. Para ele, as diferentes estruturas de mercado definem formas distintas de inversão externa: o oligopólio diferenciado tenderia ao IDE horizontal, enquanto o oligopólio homogêneo favoreceria o investimento vertical. POSSAS (1985) avança sobre essa literatura em duas direções: a reclassificação de estruturas de mercado e, principalmente, que o objeto de análise, para entender a dinâmica do capital e o processo de concorrência, é setor-específico. FERRAZ, KUPFER & HAGUENAUER (1996) operam essa referência ao propor que a empresa competitiva é aquela que impõe ou é aderente ao padrão de concorrência vigente em seu mercado e uma tipologia de aplicação empírica. Essas contribuições são importantes para localizar e referenciar as F&A à dinâmica dos processos concorrenciais, que, em grande medida, são setor-específico, em termos de barreiras à entrada de oportunidades tecnológicas e de mercado (FERRAZ & IOOTTY, 2001).

Estas três abordagens – a microeconômica, a referente ao IDE e a relativa à concorrência e estruturas de mercado – localizam os **determinantes** das F&A no âmbito da firma ou da concorrência; focalizando empresas, configurações industriais e mercados. Outros determinantes são igualmente relevantes: as oportunidades e restrições definidas por regimes de regulação e incentivos setoriais, assim como os condicionantes sistêmicos: a

atratividade e confiança em um quadro macroeconômico nacional e em suas regras gerais, que definem os espaços de atuação e condutas privadas e, no nível internacional, as oportunidades advindas do processo de globalização, o que é objeto de estudo no Capítulo II.

No contexto latino-americano, a década de 1990 apresentou um expressivo crescimento dos fluxos de IDE em relação à década anterior, que se traduziu, principalmente, em processos de F&A. Segundo MIRANDA (1998), a maior parte das operações é de compra de ativos (aquisição) e não de fusões entre empresas. Em termos setoriais, tais operações entre empresas nacionais têm se concentrado especialmente em setores produtores de *commodities*, enquanto as operações comandadas por empresas estrangeiras privilegiam setores intensivos em tecnologia e no setor financeiro. No caso do setor financeiro, de acordo com a *Thomson Financial Securities Data*, este recebeu grande volume de IDE na forma de F&A. Do valor total transacionado para a América Latina, o México recebeu 36% desses investimentos, o Chile 23%, o Brasil 12% e a Argentina 11%, o que denota a importância do setor a ser estudado.

Nos anos 1990, o processo de fusões e aquisições (F&A), no setor de serviços financeiros, foi notado tanto dentro das fronteiras nacionais como de natureza *cross-border*. Esse processo conduziu a consolidação e a concentração do setor com a formação de grandes conglomerados financeiros, com atuação global, em busca de vantagens competitivas, particularmente economias de escala e escopo, bem como poder de mercado. Esse processo de F&A no setor financeiro extrapola o ramo bancário, indo em direção a instituições não-financeiras, como empresas de seguros e de pensão, cuja razão reside no fato de que os consumidores demandam por mais serviços e, também, boa rentabilidade desses ramos. Assim, há a consolidação de grandes “supermercados” financeiros, que oferecem uma ampla gama de serviços (STRACHMANN, FUCIDJI & VASCONCELOS, 2002: 28).

Entre as causas ou motivações para o processo de consolidação no setor financeiro, podem-se citar: melhoramentos tecnológicos (tais como tecnologia da informação e comunicações) e inovações financeiras, que ampliaram o potencial de exploração de economia de escala e escopo na indústria financeira. Com esses desenvolvimentos, as instituições têm se tornado mais eficientes nas avaliações dos riscos potenciais envolvidos

em suas operações, por meio de técnicas padronizadas, portanto, alcançam condições para expandir suas operações em regiões ou setores em que eles não tinham ainda *expertise* da experiência prática (STRACHMANN, FUCIDJI & VASCONCELOS, 2002: 30-31). Outra motivação é ajustar-se às novas demanda dos consumidores, por exemplo, clientes corporativos preferem concentrar seus negócios em um pequeno número de instituições financeiras para reduzir custos de transação e manter sigilo de informações, além do que esses consumidores têm diversificado seus portfólios financeiros em diferentes moedas, forçando os bancos a expandir suas operações globalmente.

Os bancos também procuram diversificar seus riscos, quando a diversificação de produtos, serviços e clientes lhes permitem encontrar uma melhor combinação de expectativas e retornos. Evidências mostram que instituições financeiras, no processo de F&A, tendem a expandir seus ativos e a formar um portfólio mais diversificado, ou seja, a diversificação de seus riscos como explicam STRACHMANN, FUCIDJI & VASCONCELOS (2002: 31).

Esses autores também apontam que um estímulo ao crescimento é que grandes instituições financeiras têm acesso privilegiado ao apoio governamental. O desejo dessas instituições de uma alta capitalização de mercado estimula, em alguns casos, as F&A com outras companhias, pois a alta capitalização de mercado permite adquirir flexibilidade estratégica, dando-lhes melhores condições para financiamento externo, por meio do mercado de capitais, e, como resultado, continuar avançando posições no mercado, mesmo em nível internacional. Por fim, a onda de F&A entre instituições financeiras poderia também ser afetada pelo desejo de seus gerentes em aumentar seus próprios salários.

Cabe ressaltar que as políticas liberalizantes e de desregulamentação, iniciadas na década de 1970 e consolidadas na década de 1990, permitiram que instituições financeiras nos países desenvolvidos realizassem um processo de consolidação via F&A, intra e inter-setoriais, com companhias locais e estrangeiras, principalmente em países emergentes como os da América Latina (STRACHMANN, FUCIDJI & VASCONCELOS, 2002: 33-34).

DYMSKI (2002) discute a hipótese de que fusões globais são estimuladas por busca de eficiência, assim, as F&A bancárias seriam atribuídas a circunstâncias macro-estruturais, isto é, principais elementos do ambiente dos bancos e motivos estratégicos destes.

Em termos estratégicos, as F&A financeiras podem ser divididas em defensivas e ofensivas. O primeiro tipo envolve o esforço de preservar as principais atividades bancárias em dados mercados diante da competição externa, reduzindo custos, diversificando ganhos ou tornando-se “muito grande para ser engolido”. Já as ofensivas envolvem esforços para expandir as atividades, penetrando em novos mercados de produtos e serviços, para capturar mais clientes e aumentar a presença geográfica (DYMSKI, 2002: 440).

Segundo DE PAULA (2002: 55) as F&A bancárias podem ser divididas em quatro tipos, de acordo com seus principais motivos e racionalizações: F&A bancárias domésticas, F&A bancárias internacionais, conglomeração doméstica e conglomeração internacional.

F&A bancárias domésticas envolvem uma operação entre instituições de crédito localizadas em um mesmo país. Sua principal motivação é a busca de economias de escala. Economias de escala são particularmente importantes para F&A que envolvem bancos menores, já que instituições de pequeno porte almejam alcançar uma massa crítica para explorar sinergias que surgem, do tamanho da diversificação. Por outro lado, F&A com bancos maiores, frequentemente, refletem um reposicionamento das instituições envolvidas, isto é, a busca de aumento de tamanho denota a percebida necessidade de tornar-se grande o suficiente para o mercado doméstico, aumentando o poder de mercado. Eles também podem almejar obter economias de escala (DE PAULA, 2002: 55).

F&As bancárias internacionais envolvem, também, somente instituições bancárias, contudo localizadas em diferentes países. A necessidade de ter o tamanho necessário para o mercado regional ou global pode ser um dos principais motivos para a sua consolidação, mas existem outras razões, tais como a estratégia de “seguir clientes no exterior” e, ainda, a diversificação e busca de novos mercados lucrativos, por meio da eficiência nos custos e nos rendimentos (DE PAULA, 2002: 55).

Conglomeração financeira é um processo que leva à criação de conglomerados, compreendendo diferentes setores da indústria financeira. Um dos processos mais comuns combina bancos comerciais e seguradoras. Existem dois tipos de conglomeração financeira: a doméstica e a internacional. Conglomeração doméstica abrange F&A entre instituições de crédito e companhias de seguro e/ou outras instituições financeiras, todas localizadas no mesmo país. Sua motivação predominante é a busca de economias de escopo, assim como a diversificação de risco e de rendimentos. A questão crítica é obter a venda cruzada esperada

de diferentes produtos financeiros mediante a maior base de clientes trazida pelas instituições envolvidas na consolidação.

Conglomeração internacional envolve, por sua vez, F&A entre diferentes setores financeiros e países. A busca de economias de escopo por meio de vendas cruzadas, de modo a aumentar receitas, junto com o tamanho, são os principais motivos deste tipo de conglomerado (DE PAULA, 2002: 55). O quadro 1 resume esses quatro tipos de F&A:

Quadro 1. Principais Motivos e Possíveis Racionalizações para Quatro Tipos de F&A.

	Dentro de um país	Em diferentes países
Entre instituições de crédito	F&A bancárias domésticas. Economias de escala relacionadas a custos é o principal motivo. Cortes nos custos referentes às redes de distribuição e às funções administrativas, incluindo as áreas de tecnologia da informação e gerenciamento de riscos.	F&A bancárias internacionais Tamanho, isto é, a necessidade de ser grande o necessário no mercado, é o principal motivo. Estratégia de “seguir o cliente” e de explorar novos mercados com potencial de lucro. Possível racionalização dentro das funções administrativas.
	Conglomeração doméstica. Economias de escopo mediante vendas cruzadas são o principal motivo. Diversificação de risco e rendimentos. Uso ótimo das redes de distribuição complementares. Possíveis racionalizações dentro das funções administrativas podem levar a economias de escala relacionada a custos.	Conglomeração internacional Economias de escopo mediante vendas cruzadas junto com o tamanho são os dois principais motivos. Diversificação de risco e de rendimentos. As F&A podem oferecer poucas racionalizações uma vez que as instituições estão em diferentes países e sujeitas a diferentes regulamentações e práticas.

Fonte: DE PAULA, 2002: 56.

Nesse sentido, a racionalidade das F&A, de acordo com DYMSKI (1999), citado por DE PAULA (2002:57), “é que as fusões podem ser desejáveis para os bancos se elas puderem aumentar a capacidade do banco adquiridor de incrementar seus lucros, independente dos efeitos que eles possam, eventualmente, ter sobre a eficiência operacional”.

DYMSKI (2002) acrescenta que, nas F&A bancárias globais, dois fatores se destacam: os ambientais e os estratégicos. Os fatores ambientais englobam os elementos

que rodeiam uma companhia numa dada indústria, tais como número: de competidores; grau de regulação estatal; tamanho da companhia em relação ao seu mercado nacional ou regional; tamanho desse mercado em comparação ao mercado mundial; e a presença e a força do mercado de capitais. Já em relação aos fatores estratégicos, os bancos estão envolvidos em um conjunto amplo de atividades, competitivamente guiados por impulsos sempre presentes nas decisões de F&A: i) extração de lucros, ou seja, capturar consumidores de quem o banco espera atuar durante um período de tempo, casando as necessidades da demanda e novos serviços oferecidos; ii) enfatizar a oferta de serviços que gerem o máximo de lucros sem uma expectativa de retenção de consumidores; iii) foco sobre a administração de riqueza ou produção de empréstimos. As F&A poderiam ser motivadas pela busca de expansão de passivos (*customer seeking*) ou aumentar a oferta de empréstimos (*production seeking*); ligações com outras companhias para compartilhar riscos e economizar custos fixos, competindo com companhias do mesmo ou de outros mercados, construindo alianças ou eliminando competidores por meio de aquisições.

No entanto as opções estratégicas são controladas pelos seguintes elementos: i) o regime regulatório nacional e a estrutura bancária determinam as combinações domésticas, enquanto a estrutura de regulação internacional possibilita F&A *cross-border*; ii) a taxa de crescimento macroeconômico e o tamanho do mercado ditam o fluxo de caixa e os estoques de riquezas acumuladas para os quais os bancos têm acesso internamente; iii) a capacidade do setor bancário nacional ou regional de empreender F&A depende do volume de ganhos retidos e da proximidade com o mercado de capitais (DYMSKI, 2002).

1.2. Abordagem histórica acerca da internacionalização bancária:

Antes de se discutir a *rationale* da estratégia de expansão dos bancos multinacionais, é necessário definir seus termos, ou seja, definir o que é *internacionalização* e, principalmente, por que as empresas multinacionais, em geral, buscam se internacionalizar. Assim, autores como HITT, IRELAND E HOSKISSON (2001) e DUNNING (1998) estudam os processos de internacionalização de forma geral, ou seja, no que tange às estratégias de internacionalização produtiva refletidas, sobretudo, no crescente e significativo fluxo de IDE e também nos maiores fluxos comerciais. Esses

autores fazem uma abordagem no nível da firma, tendo as empresas transnacionais como seu objeto de estudo.

De modo genérico, a internacionalização é simplesmente a venda de produtos em mercados diferentes do seu mercado doméstico. Os principais incentivos para a internacionalização, segundo HITT, IRELAND & HOSKISSON (2001: 317-323), são:

- a) o aumento do tamanho do mercado, contornando os limites de crescimento impostos por mercados (já atendidos) com baixa taxa de crescimento;
- b) a melhoria da rentabilidade ao permitir, por exemplo, a diluição dos custos de P&D;
- c) o aproveitamento das economias de escala e escopo, o que depende da capacidade de padronização e utilização de plantas produtivas similares;
- d) as vantagens locacionais, relacionadas ao acesso a matérias-primas ou à proximidade em relação a importantes consumidores.

No mesmo sentido da motivação da internacionalização, a clássica tipologia de J. H. DUNNING (1993) aponta quatro aspectos principais:

- a) *market seeking*: investimentos orientados para a exploração do mercado doméstico do país hospedeiro (e casualmente dos países vizinhos);
- b) *resource seeking*: investimentos que visam à exploração dos recursos naturais ou mão-de-obra não-qualificada, cuja disponibilidade é obviamente a principal vantagem de localização que o país hospedeiro oferece;
- c) *efficiency seeking*: investimentos que buscam racionalizar a produção para apropriar economias de especialização, ou seja, freqüentemente, ocorrem por meio dos processos de complementação, tanto comercial quanto produtiva, das operações das filiais das empresas multinacionais;
- d) *strategic asset seeking*: investimentos para a aquisição de recursos e capacidades que possam ajudar a empresa a manter e aumentar suas competências competitivas essenciais nos mercados regionais e/ou global. Os ativos estratégicos podem ser muito diversos, envolvendo, por exemplo, capacidade de inovação e acesso a canais de distribuição.

HITT, IRELAND & HOSKISSON (2001:337-343) apresentam, também, as formas de entrada no mercado internacional: a pressão por uma integração global das operações

tem aumentado em decorrência, principalmente, de uma demanda universal dos produtos. As firmas podem ingressar no mercado externo mediante cinco formas:

- **Exportação:** de bens ou serviços.
- **Licenciamento:** permite à firma estrangeira comprar o direito de fabricar e vender os produtos da empresa dentro do país anfitrião.
- **Alianças estratégicas:** são parcerias entre empresas por meio das quais seus recursos, capacidades e as principais competências são combinados para seguir interesses mútuos de projetar, fabricar e distribuir bens ou serviços.
- **Fusões e aquisições:** a fusão ou a compra de uma firma em um outro país possibilita o acesso mais rápido ao mercado, apesar de o custo ser muito elevado (por desembolsar o capital quase todo de uma vez).
- **Instalação de uma nova planta (*greenfield*):** instalação de uma subsidiária em outro país.

Na mesma direção, DUNNING (1993) propôs três princípios gerais, que, segundo ele, são fundamentais para o entendimento da internacionalização da produção. Por esses princípios serem derivados de diferentes abordagens teóricas – teoria da firma, teoria da organização, teoria do comércio e teoria da localização –, ele rotulou sua abordagem de *eclética*, o que é conhecido na literatura como “*Paradigma Eclético de Dunning*”. Desta maneira, a firma se engaja na internacionalização da produção, quando cada uma das três condições abaixo estiver presente:

1. a firma possuir vantagens específicas à propriedade (de empresas de uma nacionalidade, ou subsidiárias desta, com relação a uma outra empresa) – *ownership-specific advantage*.
2. vantagem da firma associada à internacionalização (para se proteger contra ou explorar falhas de mercado).
3. vantagens locais específicas: é mais rentável para a firma explorar seus recursos fora do país doméstico.

A teoria de DUNNING consiste num esforço no sentido de integrar comércio, investimento direto e concessão de licenças em uma única estrutura teórica. O autor argumentou que a decisão da empresa transnacional produzir diretamente no exterior depende não somente das suas vantagens específicas de propriedade, isto é, *vis-à-vis* firmas

do país hospedeiro, mas também de fatores locacionais do país de origem e do país receptor do investimento. As vantagens de propriedade da empresa são definidas, principalmente, pelo seu poder monopolístico, tamanho, disponibilidade e uso de recursos. Os fatores locacionais referem-se aos recursos disponíveis num país, condições institucionais (impostos, políticas governamentais, etc), tamanho e crescimento do mercado etc.

A posse das vantagens específicas à propriedade se constituiria, então, apenas como uma condição necessária ao IDE; porém, não seria uma condição suficiente, à medida que a exploração de tais vantagens poderia ser feita por intermédio da exportação ou concessão de licenças. Assim, DUNNING chamou atenção para a necessidade de internalização dessas vantagens, no que se refere à escolha do investimento direto externo no lugar do licenciamento, assim com a existência de certos fatores locacionais específicos que levariam ao IDE em vez das exportações (GONÇALVES, 1992: 70).

Vistos esses conceitos, pode-se considerar a racionalidade da internacionalização bancária cujo propósito é responder à seguinte questão: *por que os bancos sediados em determinados países estabelecem agências bancárias ou subsidiárias em países estrangeiros?*

A literatura dos anos 1970 e 1980 (GRUBEL, 1977; ALIBER, 1984 citado por DE PAULA, 2002), em termos gerais, desenvolveu uma teoria de internacionalização bancária fortemente baseada na teoria do investimento direto estrangeiro na indústria. De acordo com esta explicação, os bancos multinacionais têm algumas vantagens comparativas. Bancos vão para o exterior para servir a seus clientes domésticos que foram para o exterior, o que tem sido, algumas vezes, chamado de “efeito empuxo gravitacional” (*gravitational pull effect*). Os bancos multinacionais cresceram paralelamente com o investimento direto estrangeiro, uma vez que eles procuravam satisfazer à demanda por serviços das firmas multinacionais no exterior. Esse comportamento bancário de mover-se para o exterior é visto como uma atitude defensiva, necessária para assegurar a continuidade dos negócios com a matriz das subsidiárias estrangeiras, de forma que o fluxo existente de informação resultante da relação banco-cliente não seja apropriado por outro banco competidor. Secundariamente, os bancos multinacionais fazem algum negócio com outros clientes locais (famílias e alta renda, empresas de maior porte etc.), oferecendo a eles serviços

especializados e informações necessárias para o comércio internacional ou para o mercado de capitais de seus países nativos (DE PAULA, 2002)

Internacionalização bancária não é algo novo, posto que este processo vem ocorrendo desde o século XIX. De acordo com JONES (1990), citado por DE PAULA (2002: 59), existem três ondas na história das corporações multinacionais bancárias: a primeira ocorreu a partir dos anos 1830, com a liderança das instituições britânicas. A segunda onda foi liderada pelos bancos norte-americanos desde os anos 1960. A terceira onda começou na década de 1990 sob o comando dos bancos europeus – especial, mas não exclusivamente, dos bancos espanhóis. De acordo com DE PAULA (2002), pode se esperar que, uma vez terminado o processo de consolidação bancária nos Estados Unidos, os bancos americanos venham a participar mais ativamente desse terceiro processo de internacionalização bancária. Os bancos multinacionais têm expandido suas redes de agências em alguns países da Ásia, Europa Central, e, especialmente, na América Latina. Alguma expansão ocorreu também nos Estados Unidos e na zona do euro. Uma das principais novidades dessa onda é que os bancos multinacionais estão penetrando no segmento maior do mercado varejista em alguns países emergentes. Alguns desses bancos estão até disputando a liderança do mercado, como é o caso do Citibank, no México, e do BSCH, no Brasil.

A recente onda de internacionalização bancária, portanto, é caracterizada não somente por instituições financeiras, seguindo suas relações preexistentes, mas também por bancos globais procurando ampliar suas atividades nos mercados financeiros do país hospedeiro, principalmente por meio da aquisição de participações de controle acionário majoritário ou da aquisição de participações minoritárias, não-controladoras. Deste modo, a presente estratégia global dos bancos universais almeja a diversidade de suas atividades em mercados financeiros, por meio de uma rede de agências bancárias e de maior integração no mercado local, enquanto no passado as estratégias dos bancos multinacionais visavam, notadamente, servir aos clientes corporativos de seu país de origem, e também dar algum suporte para que instituições domésticas pudessem ter acesso ao mercado financeiro internacional. Essa nova estratégia tem sido, em boa medida, estimulada por uma gradual flexibilidade ou mesmo, em alguns casos, pela abolição das restrições legais referentes à

presença de bancos multinacionais em mercados locais, tanto em países desenvolvidos quanto em países em desenvolvimento (FREITAS, 1999 citado por DE PAULA, 2002).

Na visão de DE PAULA (2002), existem poucos trabalhos recentes que procuram estabelecer um padrão de expansão para a recente onda de internacionalização bancária. Uma das mais comuns relaciona-se aos efeitos de um aumento da competição bancária causada pela desregulamentação financeira. Como as margens e tarifas estão apertadas na área de serviços bancários domésticos, as instituições financeiras buscam expandir-se para o exterior para obter retornos mais altos. Assim, com as margens líquidas de juros dos bancos sob pressão, devido ao aumento na competição bancária, e como as grandes instituições financeiras estão, de forma geral, estabelecidas em economias maduras, alguns bancos estão procurando diversificar geograficamente suas atividades para mercados com potencial de crescimento e/ou com maiores margens líquidas de juros. De modo geral, a internacionalização bancária resulta da tendência de aumento de escala mínima necessária para o banco permanecer competitivo de modo a aprimorar sua habilidade de gerar lucros.

Vistas essas revisões bibliográficas acerca do tema a ser analisado, fundamenta em dados disponíveis. Assim, o próximo item mostrará, de forma detalhada, a metodologia e a base de dados utilizada para o desenvolvimento da dissertação.

1.3. Base de dados e metodologia.

A base de dados a ser utilizada foi cedida pela *Thomson Financial Securites Data*, que foi trabalhada em termos quantitativos, passando por um cuidadoso refinamento durante dois anos no Núcleo de Economia Aplicada (NEA/IE/UFU). O objetivo nesta primeira etapa foi analisar e mapear o processo de F&A e sua inter-relação com a internacionalização, procurando realizar um exame aprofundado da base de dados, sendo que, tais dados cobrem quatro países latino-americanos, ao longo de toda a década de 1990.

Os dados fornecidos pela *Thomson* compreendem informações de 3607 transações, indicando para cada uma delas: a) a data anunciada e efetiva da transação; b) a empresa adquirida e o seu setor de atividade; c) a empresa adquirente e o seu setor de atividade; d) a participação acionária adquirida e o valor das transações. O total de transações disponíveis por país era de: Brasil (1410), Argentina (992), México (822) e Chile (383).

A base de dados original recebeu três tratamentos. Em primeiro lugar, observou-se que muitas das transações listadas pela *Thomson* envolviam a mesma empresa alvo e a mesma empresa compradora, por intermédio de transações parceladas (aquisições de participações acionárias ao longo do tempo). Isso acarretava dupla contagem no que se refere ao número de transações. Para sanar esse problema, agruparam-se as transações parceladas que envolviam a mesma empresa compradora e alvo. Para isto, a transação foi contabilizada efetivamente no momento em que a empresa alvo teve mais de 50% de suas ações adquiridas. Quando esse patamar de 50% não chegou a ser atingido, considerou-se a data em que a transação se concentrava em maior percentagem. Deste modo, o número inicial de transações registradas pela *Thomson* foi reduzido para 3291, sendo 1149, no Brasil, 981, na Argentina, 795, no México e 366 no Chile (Quadro 2).

Quadro 2: Características Iniciais da Base de Dados, Fusões e Aquisições na América Latina, 1990/1999

País	Número de Transações	Número de Transações com Valores Revelados	Valor Total das Transações (US\$ milhões)
Argentina	981,0	522,0	84.562,3
Brasil	1.149,0	565,0	117.374,4
Chile	366,0	212,0	25.862,4
México	795,0	386,0	64.036,6
Total	3291,0	1685,0	291.835,7

Fonte: NEA/IE/UFU a partir de dados de *Thomson Financial Securities Data*.

O segundo tratamento referiu-se à nacionalidade da empresa compradora. Observou-se que *Thomson* considerava subsidiárias estrangeiras localizadas nas economias latino-americanas como firmas de capital nacional, o que certamente subestimaria a relevância da internacionalização patrimonial no contexto do processo de F&A. Deste modo, procurou-se rever todas as operações, de forma a descobrir o verdadeiro país de origem da empresa compradora. Para tal, foram utilizados como fonte: Balanço Anual da Gazeta Mercantil, Gazeta Mercantil Latino-Americana, Exame, Maiores & Melhores, América Economia, Revista Mercado, Fortune, Forbes, bem como as *home pages* das empresas na Internet.

Após esses dois tratamentos, a base de dados ficou resumida a 3.291 transações. Desse total, para cerca de 49% das operações, não estão disponíveis os respectivos valores, quase sempre em função das cláusulas de sigilo que envolvem várias dessas F&A. No caso das 1685 transações com valores divulgados, o movimento de F&A totaliza US\$ 291,8 bilhões.

O terceiro tratamento foi relativo à questão das privatizações. Após os dois tratamentos iniciais, foram incluídas na base de dados, para os quatro países analisados, informações adicionais sobre as empresas estatais que foram privatizadas ao longo da década de 1990. Constata-se diferença relevante em relação aos números anteriormente apresentados no Quadro 2. O número de transações da base se elevou para 3.414 transações (Quadros 3), das quais 329 são privatizações.

Quadro 3.a: Características Finais da Base de Dados, Fusões e Aquisições na América Latina, 1990/1999

País	Número de Transações	Número de Transações com Valores Revelados	Valor Total das Transações (US\$ milhões)
Argentina	1.037,0	580,0	95.609,8
Brasil	1.168,0	601,0	128.460,4
Chile	383,0	226,0	27.896,0
México	826,0	447,0	74.875,5
Total	3.414,0	1.854,0	326.841,2

Quadro 3.b: Características Finais da Base de Dados, Privatizações na América Latina, 1990/1999

País	Número de Transações	Número de Transações com Valores Revelados	Valor Total das Transações (US\$ milhões)
Argentina	98,0	95,0	23.385,2
Brasil	113,0	113,0	61.567,8
Chile	17,0	15,0	2.881,6
México	101,0	96,0	22.837,6
Total	329,0	319,0	110.672,2

Quadro 3.c: Características Finais da Base de Dados, Fusões e Aquisições de Empresas Privadas na América Latina, 1990/1999

País	Número de Transações	Número de Transações com Valores Revelados	Valor Total das Transações (US\$ milhões)
Argentina	1392,0	939,0	72.224,6
Brasil	1622,0	1055,0	66.892,6
Chile	521,0	366,0	25.014,4
México	1099,0	725,0	52.037,3
Total	4635,0	3085,0	216.168,9

Fonte: NEA/IE/UFU a partir de dados de *Thomson Financial Securities Data* e dos programas de privatização

Após esses tratamentos, a base de dados foi dividida por setores. Originalmente, o número de setores da base de dados era bastante vasto e detalhado (56 no total). Tendo em vista que existe algum grau de arbitrariedade na alocação setorial de algumas empresas e o número de países estudados, optou-se por agrupá-los em 10 macro-setores: agricultura, extração mineral e petróleo, bens não-duráveis de consumo, bens intermediários, bens de consumo durável, bens de capital, infra-estrutura, comércio, serviços em geral e financeiro (Quadro 4).

Quadro 4. Total de F&A na América Latina, Empresas Privadas e Privatizadas – valor e número de transações –1990/1999 (em %)

Setores	Valor (%)	Número de transações (%)
Agrícola	1,3	2,7
Extração Mineral	13,8	7,9
Bens Não Duráveis	7,5	12,3
Bens Intermediários	11,3	15,9
Bens Duráveis De Consumo	1,2	5,3
Bens De Capital	1,24	2,9
Infra-Estrutura	41,0	10,8
Comércio	5,8	7,7
Serviços	17,1	19,0
Financeiro	22,5	14,0

Fonte: NEA/IE/UFU a partir de dados de *Thomson Financial Securities Data*.

No caso argentino, percebe-se a relevância das privatizações no processo de F&A. De fato, o maior volume de investimentos esteve concentrado nos setores de extração

mineral e petróleo (27%) e infra-estrutura (25%), que eram áreas predominantemente controladas pelo setor público. Cabe aqui destaque à privatização da YPF, maior grupo argentino no ramo petroquímico, bem como das empresas de telecomunicações. Por outro lado, ressalte-se a importância relativa do setor financeiro (13%), superior à de toda a indústria de transformação (9%). É particularmente interessante a baixa relevância da agricultura (0,4%) e também dos produtores de bens duráveis de consumo (0,3%) e de bens de capital (0,04%). No período 1990-94, as F&A foram muito concentradas em poucos setores, enquanto, entre 1995-98, o crescimento dos valores absolutos da F&A foi combinado com uma disseminação para todos os setores. Em 1999, todavia, nada menos que 69% dos investimentos estiveram novamente concentrados em extração mineral e petróleo.

A experiência brasileira foi bastante diferente da Argentina, pois 53% das F&A se concentraram em setores de infra-estrutura. É bem verdade que o *boom* nesse setor ocorreu no biênio 1997-98, enquanto na Argentina ele foi verificado no triênio 1990-92. A diferença é obviamente explicada pelo *timing* distinto da privatização. Por outro lado, extração mineral e petróleo tiveram uma participação bem menos pronunciada (5%), com destaque para a privatização da Companhia Vale do Rio Doce (CVRD). No confronto indústria de transformação com o setor financeiro, a vantagem ficou para a primeira, com 22%, contra 11% do segundo. No início da década, o setor mais proeminente foi o de bens intermediários, consequência direta da privatização das empresas siderúrgicas e petroquímicas. Contudo, uma disseminação entre os setores já se percebia no Brasil desde 1993. No final da década, as F&A foram extremamente marcadas pela privatização da infra-estrutura, com destaque para as telecomunicações.

No Chile, os setores mais afetados pelo movimento de F&A, em termos de valor, foram: infra-estrutura (37%), financeiro (25%), serviços (11%), extração mineral e petróleo (9%). É um perfil que se aproxima mais da economia argentina, devendo ser destacada, todavia, a grande relevância assumida pelo setor financeiro no processo de F&A. Essa visão é ratificada pela pequena importância relativa da indústria de transformação (11%). Esse montante de F&A vem apresentando uma trajetória irregular de crescimento, sendo que o ano de 1999 foi responsável por 42% de todas as F&A da década. Na Argentina, apesar do ano passado também ter sido o mais importante, essa razão foi de 26%. Apesar

do setor agrícola ter ocupado uma posição pouco expressiva nos quatro países, foi no Chile que ele teve maior peso (4,7%).

O caso mexicano, por sua vez, revela uma particularidade em relação aos demais: a dominância expressiva do setor financeiro (40%) no processo de F&A. Apesar de no Chile também haver uma forte presença de F&A no setor financeiro (25%), os percentuais são bastante inferiores aos do México. Em seguida, aparecem a indústria de transformação (22%), infra-estrutura (13%), serviços (12%), cabendo uma pequena participação para extração mineral e petróleo (2%). Ressalta-se, aqui, uma outra especificidade do México, em que o setor de infra-estrutura surge com um percentual bastante inferior aos apresentados para Argentina (25%), Brasil (53%) e Chile (37%). O crescimento da F&A no México foi relativamente concentrado em alguns períodos, cabendo maior destaque para 1991 (16%), 1992 (16%) e 1997 (22%), que juntos totalizaram 54% do valor de todas as transações ocorridas durante a década. Este fato também denotou uma certa irregularidade no crescimento anual das F&A no México.

No que diz respeito aos dados agregados para o conjunto dos países, percebe-se que se confirma a tendência mais geral de maior concentração dos investimentos no setor de infra-estrutura (35%), sendo que a composição desse resultado apresenta uma forte participação do Brasil, responsável por 61% desses valores, por causa da privatização das telecomunicações. Em seguida, aparecem o setor financeiro com 19%, a indústria de transformação com 17%, serviços em geral com 12%, comércio com 5% e, como era esperado, a agricultura contribuindo com apenas 0,72%. O quadro 3 resume o total de F&A ocorridas na década de 1990, que corresponde tanto às empresas privadas quanto às privatizadas, para dar idéia da relevância do setor que se pretende estudar.

Como foi visualizado no Quadro 4, os setores de infra-estrutura, financeiro e de serviços são os mais relevantes no total de F&A para o conjunto dos países da América Latina, com 41%, 22,5% e 17% respectivamente. No caso do setor financeiro, objeto de estudo da futura dissertação, não só foi relevante para a América Latina, mas para cada um dos países estudados (Quadro 5):

Quadro 5. Total de F&A do Setor Financeiro na América Latina, Empresas Privadas e Privatizadas – valor e número de transações –1990/1999 (em %)

País	Valor (%)	Número de transações (%)
Argentina	11,0	15,3
Brasil	11,9	11,7
Chile	23,3	20,0
México	36,7	15,0

Fonte: NEA/IE/UFU a partir de dados de *Thomson Financial Securities Data*.

A base de dados também foi dividida por continente da empresa adquirente, ou seja, pelos investidores internacionais que aportaram recursos para a América Latina. Diante do fato de que o número de países é relativamente alto, optou-se por mostrar os dados agrupados por continentes. Outra opção metodológica foi considerar as empresas estrangeiras em sua totalidade, não as segmentando, por ora, em subsidiárias, firmas estrangeiras propriamente ditas, consórcios estrangeiros e consórcios mistos.

No caso da Argentina, verificam-se dois subperíodos bem pronunciados. O primeiro foi relativo aos anos 1990-96, quando as F&A apresentaram um valor anual médio de US\$ 4,6 bilhões. Concomitantemente, o número anual médio de transações foi de 54. Nesse subperíodo, as operações envolvendo empresas internacionais foram responsáveis por 53% do volume transacionado. Já no subperíodo 1997-99, o volume anual médio de transações elevou-se para US\$ 17,4 bilhões, com 200 transações anuais em média. Esse crescimento abrupto da F&A foi acompanhado por um incremento relativo da internacionalização, que evoluiu para 67% do total. Considerando toda a década, constata-se que as firmas domésticas foram responsáveis por 38%, seguido de perto por empresas européias (35%). Empresas norte-americanas e canadenses investiram o equivalente a 20% do total, enquanto companhias situadas em outros países da América Latina tiveram uma participação relativamente pequena (4%). Ressalte-se que a importância relativa da internacionalização é ainda maior quando o critério é o número de transações. Durante esses dez anos, os investimentos estrangeiros foram equivalentes a 69% do número de F&A na Argentina.

A experiência brasileira apresenta duas importantes diferenças em relação à da Argentina. Primeiro, o volume das transações de F&A. Como previsto, as referidas operações foram maiores no Brasil do que na Argentina. Levando em conta o valor das transações com valores divulgados, a diferença é de 28%, ao passo que do ponto de vista do

número de transações, esse valor regride 15%. Por outro lado, tendo em vista a diversidade do produto interno dos dois países, pode-se concluir que a importância relativa do processo de F&A foi maior na Argentina. Segundo, o *momentum* foi bastante diferente, por sua vez, uma consequência direta do *timing* diferenciado das privatizações nos dois países. Durante os cinco primeiros anos da década, o movimento de F&A em valores absolutos na Argentina foi superior ao do Brasil. Esse quadro foi revertido ao longo do período 1995-98. O ano de 1999 marcou duas trajetórias opostas, com um importante crescimento na Argentina e uma forte retração no Brasil, retrocedendo à situação verificada na primeira metade dos anos 1990.

Por outro lado, a importância relativa dos investidores foi similar no Brasil e na Argentina, uma vez que as empresas domésticas foram responsáveis por 45% do volume transacionado. Essas superaram firmas européias (33%), norte-americanas e canadenses (18%) e de outros países latino-americanos (3%). Nos duas experiências, as empresas adquirentes de origem asiática tiveram uma participação irrelevante. Isso representa um significado particular para o Brasil, que, no passado, se constituiu em alvo importante dos investimentos japoneses. Isto pode ser creditado ao fato de que uma parte significativa das inversões nipônicas ocorre via *greenfield*. No que se relaciona à internacionalização patrimonial, sua importância relativa foi comparável nos dois países. Utilizando o critério de valores, ela chega a 55% no Brasil, contra 62% na Argentina. Já considerando o número de transações, as razões são de 64% e 69%, respectivamente.

O Chile foi o país, dentre os quatro aqui analisados, onde ocorreu o menor número de F&A (367 operações). De uma maneira geral, a situação é muito similar à da economia brasileira. Em termos de valores, os investimentos estrangeiros totalizaram 64%. Deste total, 33% foram originários de companhias européias e 19% de firmas norte-americanas e canadenses. Novamente, constatou-se a pouca expressividade dos investimentos de países asiáticos (2%) e latino-americanos (1%) no total. Ressalte-se que os investimentos europeus representam metade dos recursos estrangeiros em F&A no Chile. A análise realizada do ponto de vista do número de transações corroborou o movimento de internacionalização, haja vista que 65% das transações foram efetuadas por investidores estrangeiros.

No que se refere ao caso mexicano, os investidores domésticos tiveram uma relevância bem superior ao registrado pelos outros três países. Utilizando-se do critério

valor dos investimentos, a participação de empresas internacionais resumiu-se a 36%. Outra importante distinção deve-se ao fato de que os investimentos efetuados por empresas norte-americanas e canadenses constituíram 26% do total, sendo seguido pelas empresas européias com 9%. Este dado revela a maior presença das empresas norte-americanas e canadenses, ao passo que nos casos brasileiro, argentino e chileno, essa predominância foi exercida pelas firmas européias. Os investimentos latino-americanos e asiáticos revelaram uma participação insignificante em termos de F&A no México, sendo que eles, juntos, somam 1%. Reforçando o argumento, do ponto de vista do valor das transações, o México desvia-se do padrão apresentado para os demais países, nos quais a presença do capital estrangeiro foi predominante nas F&A. Por outro lado, quando o critério utilizado foi o número de transações, nota-se que a participação relativa dos investidores estrangeiros aumentou consideravelmente para 65%, um padrão similar ao dos outros países. Deve-se registrar que o percentual de transações sem o valor revelado aproxima-se da média da base de dados em sua totalidade, negando que essa razão pudesse vir a ser a causa de tamanha divergência. Assim, isso poderia ser uma consequência de o capital doméstico ter controlado o processo de privatização (com transações de maior valor individual) com maior intensidade do que nos demais países.

Uma análise agregada das F&A, na América Latina, confirma a internacionalização patrimonial como um traço marcante desse processo. Do ponto de vista do valor das transações, os investimentos estrangeiros representaram 54% do total. O processo de internacionalização torna-se ainda mais evidente pelo critério do número de transações: 66%. Os investidores domésticos foram os mais atuantes nas F&A, respondendo por 34% do total, seguidos de lado pelas firmas norte-americanas e canadenses, que desembolsaram 34%, os investidores europeus representaram 24,7%. Já os investimentos de empresas localizadas em outros países latino-americanos foram equivalentes a tão somente 3,4% (Quadro 6).

**Quadro 6. Total de F&A por Continente da Empresa Adquirente na América Latina
–Empresas Privadas e Privatizadas, por valor e número de transações – 1990/1999**

(em %)

Continente	Valor (%)	Número de transações (%)
Investidores Domésticos	32,8	33,8
EUA+Canadá	18,1	32,0
Europa	24,7	22,0
América Latina	1,9	3,9
Ásia	0,5	1,4
Outros	12,3	3,4
Consórcio Misto	9,4	3,1
%F&A Cross Border	67,1	66,1

Fonte:NEA/IE/UFU a partir de dados de *Thomson Financial Securities Data*.

No caso do setor financeiro, os principais investidores estrangeiros na América Latina foram de origem europeia e norte-americana, como pode ser observado no Quadro 7. Os bancos espanhóis devem receber atenção especial por corresponder a cerca de 52% dos investidores europeus. Isto porque os países da América Latina:

“(...) ofrecían una oportunidad única, ya que la opciones más cercanas, como las de otros países europeos, presentaban mercados maduros y posibilidades de adquisiciones escasas ey de alto precio. En general, la situación de los sistemas financieros de los principales países latinoamericanos era de amplia apertura y desregulación. (...) en este cenario, los bancos españoles lograron una rápida y extensa presencia en las economías regionales al liderar la penetración cada vez mayor de la banca extranjeira en los sistemas financieros latinoamericanos” (CALDERÓN & CASILDA, 2000: 76).

Quadro 7. Total de F&A no Setor Financeiro da América Latina, por número de transações 1990-1999 (em %)

Investidor / Receptor	Argentina (%)	Brasil (%)	Chile (%)	México (%)
Investidores Domésticos	41,3	42,0	41,0	53,5
EUA+Canadá	8,6	21,0	4,5	27,5
Europa	39,1	30,6	50,0	19,5
América Latina	11,3	4,0	4,5	-
Ásia	-	-	-	-
Outros	-	2,4	-	-
Consórcio Misto	-	-	-	-

Fonte: NEA/IE/UFU a partir de dados de *Thomson Financial Securities Data*.

Quanto à metodologia, foram calculados índices de internacionalização das fusões e aquisições e concentração bancária. O índice de internacionalização, ou *cross-border*, equivale às fusões e aquisições transfronteiriças. Para calculá-lo, utiliza-se a seguinte fórmula:

$$\text{Cross-border} = 100 - (\text{ID} / \text{TI}) \times 100$$

Em que, **ID** equivale aos investidores domésticos e **TI** equivale aos investidores totais no sistema financeiro de cada país analisado.

O índice de concentração bancária (C10) foi calculado de acordo com a extensão de mercado (ou *market-share*), mensurada pela quantidade de ativos de que cada banco dispunha, ou seja, a relação de ativos dos dez maiores bancos em relação ao total de ativos do sistema financeiro de cada país estudado, dessa forma, achou-se uma porcentagem que equivale à fatia de mercado que o banco domina.

Vistas tais considerações, os demais capítulos responderão qualitativamente a essa base de dados, assim, o Capítulo II analisará as condições que permitiram a entrada de bancos estrangeiros na América Latina, assim como a reestruturação dos sistemas financeiros desses países.

Capítulo II:
**Condições Favoráveis às Fusões e Aquisições Bancárias
na América Latina nos Anos 1990: Inovações Financeiras
e a Reestruturação dos Sistemas Financeiros Latino-
Americanos**

O aumento da importância dos bancos estrangeiros na América Latina, na década de 1990, respondia a dois determinantes: os internos e os externos (internacionais). Os fatores internos correspondem ao papel fundamental das crises financeiras e os posteriores processos de reestruturação, possibilitando a entrada dos bancos tanto em segmentos tradicionais, como bancos comerciais, como em outros segmentos do mercado financeiro, tais como seguros. Outro fator determinante foi o ambiente econômico e político mais favorável à entrada desses bancos.

Os fatores externos correspondem à tendência de grandes bancos dos países desenvolvidos a expandir-se a outros mercados. Essa atitude viu-se impulsionada por mudanças no ambiente macroeconômico mundial, inovações tecnológicas e financeiras e a liberalização e desregulamentação do mercado financeiro desses países. Essas modificações promoveram uma disputa acirrada entre os bancos, tendentes a se assegurarem de novas proporções de mercado (CEPAL, 2002). Desta maneira, a busca de novas economias de escala levaram-nos a crescer em tamanho e em clientes, tendo como resultado a expansão para mercados emergentes, dentre os quais, os da América Latina.

Para explicitar esse contexto, esse capítulo está dividido em duas seções. A primeira tem como objetivo descrever e analisar as principais modificações ocorridas com o surgimento das inovações financeiras no Sistema Financeiro Internacional, no pós II Guerra, e como essas inovações impactaram o movimento de internacionalização bancária. A segunda seção visa descrever os processos de reestruturação dos sistemas financeiros latino-americanos, abordando as características e os problemas estruturais de cada um deles.

2.1. Fatores externos: o movimento dos bancos internacionais na década de 1990 a partir das inovações financeiras.

2.1.1. Inovações financeiras nas décadas de 1960/70:

A II Guerra mundial ampliou as fronteiras de crescimento da estrutura capitalista no período imediatamente anterior (bens duráveis e indústria pesada), estabelecendo uma nova forma de articulação de economia mundial. Essa nova forma estava relacionada com a instituição do padrão dólar – ouro, implementado a partir de Bretton Woods, que determinou uma nova ordem monetária internacional, intrinsecamente relacionada ao movimento de internacionalização (CORRÊA, 1997).

No imediato pós – guerra, os EUA eram o país hegemônico do mundo e detentores da maioria das reservas de ouro, o que deixava esse país em condições de ser ofertante de recursos para financiar a reestruturação do Japão e dos países da Europa. Além disso, a manutenção da paridade entre o dólar e as demais moedas adotadas a partir da instituição do padrão dólar – ouro fizeram com que o dinheiro americano servisse como moeda de intervenção e o valor das várias moedas nacionais se traduzissem no seu valor, solidificando, portanto, a hegemonia do dólar e com ele a dos Estados Unidos (CORRÊA, 1997).

Ainda de acordo com CORRÊA (1997), a transnacionalização das empresas norte-americanas, bem como a conseqüente reação das demais potências, trouxe consigo uma dinâmica internacionalizada e, de forma indissociável, a intensificação do movimento de internacionalização bancária, em especial, dos bancos americanos, que passaram a crescer, no imediato pós-guerra, de forma acelerada. Essa nova fase inaugurou uma série de inovações financeiras, que levaram a grandes transformações no que se refere às formas específicas de financiamento que remetiam ao papel dos bancos e a sua atuação.

Uma das grandes inovações intrinsecamente ligada ao movimento de internacionalização bancária e que revolucionou o sistema financeiro internacional foi o desenvolvimento de um mercado de dólares fora do mercado monetário americano – o Euromercado.

O euromercado, ou mercado de euromoedas, originou-se na segunda metade dos anos 1950, quando os depósitos bancários em dólar fora dos EUA começaram a ser utilizados como *funding* de operações de crédito entre não – residentes. Até 1957, quando o Governo britânico proibiu a realização de empréstimos em libra esterlina a não-residentes, os depósitos em dólar fora dos EUA eram um “*mero apêndice do ‘money market’ americano*”. Assim, a partir dessa restrição, os depósitos em dólar começaram a ser emprestados para tomadores na Europa, em operações que transformaram simples depósitos em dólar em um mercado de eurodólares (FERREIRA & FREITAS, 1998).

Em seu estágio inicial, o crescimento do euromercado foi estimulado pelas autoridades monetárias dos principais países da Europa, com o propósito de promover suas metas de política econômica doméstica. O seu desenvolvimento e sua expansão deveram-se, também, à assimetria da regulação dos Bancos Centrais da Europa entre a atividade bancária com moeda doméstica e com moeda estrangeira.

O euromercado, dessa forma, facilitou as transações financeiras em moeda estrangeira e forneceu oportunidades de transações de curto prazo no mercado de capitais. Além disso, possibilitou às instituições financeiras captar recursos para atender às suas necessidades de médio e curto prazo, assim como aplicar “sobras de caixa” temporárias por meio das transações interbancárias. Rapidamente, o mercado interbancário de euromoedas tornou-se o mecanismo central para as transferências de recursos entre os bancos.

No âmbito do euromercado, desenvolveram-se ainda, no início dos anos 1960, os “eurobonds” e os “certificados de depósitos (CD)” negociáveis no euromercado. De acordo com FERREIRA & FREITAS (1998), “*os eurobonds foram títulos emitidos no euromercado por corporações e entidades governamentais, subscritos por bancos internacionais e denominados em alguma divisa ou unidade monetária contábil*”. O mercado de eurobonds originou-se mediante a introdução de restrições governamentais ao funcionamento do mercado financeiro, quando o Governo dos EUA introduziu um imposto de equalização dos juros visando a desencorajar a emissão de títulos por não-residentes no mercado norte-americano. Dessa forma, nasceu o estímulo para a criação do mercado de eurotítulos. Esse mercado surgiu também como resposta à demanda por um mercado internacional de capitais, em que os títulos de longo prazo poderiam ser colocados para a clientela mundial de investidores.

A grande liquidez internacional foi propiciada por essas inovações financeiras, que ocorreram no sentido de flexibilização dos passivos, ou seja, no desenvolvimento de instrumento de *position making* do lado do passivo. Isso gerou fluxos de liquidez por meio de operações passivas. Um importante instrumento nesse sentido foi o certificado de depósito (CD), considerado, na década de 1960, como o principal instrumento de *position making* dos bancos americanos. De acordo com FERREIRA & FREITAS (1998), o CD “(...) é um instrumento negociável emitido por um banco, em contrapartida a um depósito de montante predeterminado, por um prazo determinado, a taxas de juros fixas ou flutuantes”. Os eurobancos foram estimulados a emitir CD por duas razões: primeiro, o CD em euromoeda veio satisfazer ao crescente interesse dos investidores internacionais por papéis negociáveis; outro fator foi a contração da liquidez internacional no final dos anos 1960, o que induziu os bancos a diversificar suas formas de captação.

A década de 1970 apresentou notáveis mudanças no cenário internacional, e a adoção das taxas de juros flutuantes foi uma das grandes inovações. Juntamente com a política de valorização do dólar norte-americano, essas mudanças engendraram um quadro muito diferente daquele vigente no quarto de século posterior ao final da segunda guerra.

Como ressaltado por CINTRA (1998), essas mudanças geraram a menor possibilidade de controle sobre a criação de moeda. Com as inovações financeiras com características de quase moedas criadas a partir da década de 1960, as reservas compulsórias e a taxa de redesconto perderam importância como instrumentos de controle monetário, dado que as inovações escapavam desses mecanismos de controle. Por outro lado, ganhou importância a atuação das autoridades monetárias como emprestadores de última instância, para socorrer possíveis crises de liquidação do sistema financeiro. As autoridades monetárias, por outro lado, passaram a atuar menos por via da política de controle de agregados monetários e mais por via das políticas de juros.

As inovações financeiras aprofundaram a desintermediação nos anos 1970 e estimularam o desenvolvimento dos fundos mútuos (*Money Market Mutual Funds, MMMF*), os quais eram taxas de retorno de mercado para um grande número de sócios. Esses sócios depositavam seus recursos no MMMF, que, por sua vez, investiam em instrumentos do mercado monetário (CINTRA, 1998).

Os MMMF desafiaram o monopólio das contas de depósito a prazo pelas instituições de depósito. Formalmente, os passivos dos MMMF não eram os depósitos, mas se aproximava desses: podia ser sacado facilmente e era relativamente seguro. Desse modo, a ameaça da desintermediação e o desafio dos MMMF afetaram de forma diferenciada os bancos comerciais e instituições de poupança. Para as instituições de poupança e pequenos bancos, a ameaça foi a perda de poupança. Os grandes bancos, como já mencionado, haviam introduzido os CDs.

Os grandes bancos foram ameaçados, em relação aos seus passivos, não apenas pela perda de recursos, mas também pela necessidade de pagar altas taxas de juros pelos depósitos. Quanto aos ativos, aumentaram as pressões competitivas por suas carteiras, devido à perda de monopólio nos empréstimos de curto prazo para as corporações. As companhias financeiras, freqüentemente associadas às grandes corporações, começaram a emitir *commercial papers*, que eram comprados pelos MMMF. Essas operações de crédito competiam diretamente com as atividades dos bancos comerciais (CINTRA, 1998). D'ARISTA E SHLESINGER (1993) citados por CINTRA (1998), afirmam que “*as companhias financeiras formam um 'sistema bancário paralelo'*”.

Dessa forma, as inovações financeiras diversificaram o passivo bancário, o qual não estava mais baseado somente em depósitos à vista. Paralelamente, à medida que surgiam novos passivos, emergiam novas oportunidades de aplicações de títulos por parte de detentores de riqueza. Títulos como CDs, por exemplo, tinham um ágil mercado secundário e, por isso, um perfil de curto prazo, funcionando como quase moedas. Assim, as aplicações dos bancos não estavam mais vinculadas essencialmente a empréstimos.

De acordo com Minsky (1996), a flexibilização do passivo, via inovações financeiras, criou liquidez e dificultou o controle de moeda por parte das autoridades monetárias. Aos bancos internacionalizados, foi possível fugir das restrições impostas ao mercado nacional e conseguir empréstimos em bancos estrangeiros como mais uma forma de acesso à liquidez, por meio de uma operação de passivo (*position making*), que não absorvia reservas. Como as autoridades monetárias tinham o controle somente sobre as reservas e emissões de Títulos do Tesouro, o rápido crescimento de instrumentos como os CDs geraram menor possibilidade de controle sobre a criação de moeda.

Segundo CORRÊA (1996), a diversificação dos passivos facilitou o endividamento, criou operações menos cobertas para o sistema bancário e também para os demais agentes, pois aumentou o potencial de oferta de créditos. Os novos instrumentos financeiros com características de curto prazo permitiram que as corporações financeiras e não-financeiras bancassem posições (*position making*) adquirindo recursos. Assim, criaram-se meios de endividamento dos agentes econômicos de maneira especulativa e fictícia, dado que, com o grande número de instrumentos financeiros criados e aperfeiçoados, ficou fácil levantar *cash*, fazendo com que esse crescimento de liquidez transbordasse para os mercados financeiros internacionais por intermédio de seus bancos internacionalizados (ADATI, 2002).

É importante destacar que os juros flutuantes e seus instrumentos financeiros (*eurocredits*) visavam distribuir os riscos dos ofertadores, mas não conseguiam eliminar riscos, tais como os descasamentos dos prazos, concentração de excedentes em grandes bancos e flutuação cambial e de juros. No final da década de 1970, a ascensão das taxas de juros e o segundo choque do petróleo enfatizaram esses problemas. Dessa forma, para atrair novamente os dólares, os EUA adotaram uma política monetária restritiva de juros, e, com isso, as conseqüências para os mercados financeiros foram a redução do crédito voluntário e dificuldades dos bancos em receber os empréstimos concedidos, visto que, com altas taxas de juros, os países devedores não conseguiam saldar suas dívidas.

Como os países enfrentaram dificuldades em honrar seus compromissos externos, tiveram que recorrer ao crédito privado, com piores condições de pagamentos: menores prazos e *spreads*, o que resultou no crescimento das dívidas de curto prazo e numa vulnerabilidade, cada vez maior, às flutuações das taxas de juros (CORRÊA, 1997).

Acontecimentos internacionais, como as crises do México, Argentina e Polônia, além de falências de indústrias e bancos dos países desenvolvidos, levaram a um aperto ainda maior da liquidez internacional. Os bancos menores retraíram-se e, como resultado, houve a inadimplência dos devedores e a desconfiança dos investidores em relação à solidez do sistema bancário internacional, o que levou a uma crescente dificuldade de captação de recursos.

O Quadro 8 mostra, sinteticamente, as inovações financeiras das décadas de 1960/70.

Quadro 8. Síntese das Inovações Financeiras das Décadas de 1960/70

Inovações	Características
Euromercado	Mercado de dólares fora do mercado monetário americano, intrinsecamente ligado ao movimento de internacionalização bancária. Foi criado no imediato pós-guerra.
Eurobonds	Foram títulos emitidos no euromercado por corporações e entidades governamentais, subscritos por bancos internacionais.
CDs	Instrumento negociável emitido por um banco, em contrapartida a um depósito de montante predeterminado. Foi um dos principais instrumentos de <i>position making</i> , ou seja, flexibilização de passivos bancários.
Commercial Papers	As companhias financeiras começaram a emitir commercial papers devido à perda de recursos no passivo e às altas taxas de juros pelos depósitos. Essas operações competiam diretamente com os bancos comerciais.

Fonte: Elaboração própria.

Vistas essas modificações, a década de 1980, que será analisada na subseção a seguir, indica a forma de adaptação encontrada pelo Sistema Financeiro Internacional, no sentido de contornar os problemas mencionados acima. É notado que a volatilidade da taxa juros e de câmbio caracterizaram a nova fase a ser analisada e contribuíram para o aparecimento de novos ativos no sentido da prática de *hedging finance*.

2.1.2. Inovações financeiras na década de 1980: novo contexto dos mercados internacionais:

Nos anos 1980, desenvolveram-se novos instrumentos financeiros com a função primordial de garantir aos bancos e seus clientes meios de se proteger contra a crescente volatilidade das taxas de juros e câmbio, bem como o acesso a formas de endividamento mais baratas. Outro fator que contribuiu para o desenvolvimento de novos instrumentos financeiros foi a mudança verificada a partir de 1982 nos fluxos internacionais de liquidez, associada: (a) à queda nos superávits dos países exportadores de petróleo; (b) à recuperação econômica dos países desenvolvidos; (c) à transformação dos EUA em captador líquido de recursos; e (d) à crise dos países devedores do terceiro mundo (FERREIRA & FREITAS, 1998).

Verifica-se que, nesse período, os bancos enfrentaram crescentes dificuldades na captação de recursos. De um lado, a inexistência de superávits dos países exportadores de petróleo os “tirou de cena” como ofertantes de recursos. Por outro lado, as novas fontes internacionais de liquidez, compostas pelas grandes corporações, pelos fundos de pensão e as companhias de seguro, tenderam a alterar a composição de seus portfólios na direção de títulos públicos, ouro, títulos da dívida direta emitidos por corporações etc., em razão da desconfiança nos comprometimentos dos bancos internacionais com os países de emergentes.

Percebe-se, portanto, que houve um crescimento da participação dos **investidores institucionais**, que aplicavam grande parte de seus recursos nos mercados de capitais e em títulos de renda fixa, ou seja, as grandes corporações perceberam que poderiam financiar-se de outra forma. Em vez de adquirir tradicionalmente o empréstimo no banco, perceberam que poderiam, elas próprias, emitir títulos de dívida e negociá-los no mercado financeiro internacional, pois o custo envolvido era muito inferior àquele associado à obtenção de empréstimos bancários. Este processo ficou conhecido como **securitização das dívidas**, que, de acordo com FERREIRA & FREITAS (1998:40), “(...) é o processo por meio do qual, o tomador contrai uma dívida diretamente junto ao credor (intermediário financeiro ou não) por meio de um título de emissão própria”. Essa operação é típica do mercado de capitais por passar à margem de um processo de intermediação financeira.

Naquele momento, ocorreu uma intensa flexibilização dos ativos das instituições bancárias, isto é, a transformação em instrumentos negociáveis, como reação à crescente instabilidade e ao risco de crédito associado a ativos de médio e longo prazo. Em muitos casos, as operações financeiras continuaram a ser planejadas, arquitetadas, custodiadas e comercializadas pelo setor bancário. Assim, como ressalta CINTRA (1998:185)

“a securitização é, portanto, o resultado de um duplo movimento: de um lado, os credores líquidos procuram evitar os passivos bancários; de outro, os devedores buscam os mercados de capitais como alternativa mais barata de endividamento e capitalização. Como resultado, os bancos transformam ativos não-negociáveis em títulos negociáveis no mercado”.

O rápido crescimento do processo de securitização deveu-se à maior liquidez dos títulos de dívida direta, em função da existência de mercados secundários desenvolvidos, e diluição dos riscos, uma vez que as emissões podem ser pulverizadas entre um maior número de instituições financeiras e produtivas. Como instrumento de maior liquidez e menor risco, se comparados aos empréstimos lastreados em depósitos, a emissão em dívida direta permite uma redução nos encargos financeiros dos tomadores de “bom risco” (FERREIRA & FREITAS, 1998).

Os títulos de dívidas diretas emitidos no mercado internacional de créditos são denominados bônus internacionais (Corrêa, 1997). Os principais títulos utilizados foram os *Floating Rate Notes* (FRN), que são um título de dívida direta de médio e longo prazo à taxa de juros flutuante, e a *Note Issuance Facilitate* (NIF), que é um compromisso financeiro de médio prazo, por meio do qual o tomador de empréstimo emite bônus de curto prazo (*euronotes*), sob garantia de uma operação de subscrição (*underwriting*) por parte de um banco comercial. A transformação dos prazos é garantida pela participação dos bancos, pois estes assumem o compromisso de adquirir os bônus que o devedor não conseguiu colocar, ou a conceder um empréstimo equivalente (*standby loan*) (FERREIRA & FREITAS, 1998).

Como resultado, os bancos internacionais desenvolveram um novo padrão de atuação, procurando oferecer serviços financeiros em detrimento da tradicional atividade intermediária. Dada a necessidade de mudar sua forma de financiamento, desenvolveram instrumentos capazes de transformar e transferir riscos. Ao lado da captação de recursos, entraram também no processo de securitização e passaram a lançar, cada vez mais, títulos de dívida própria para serem negociados no mercado financeiro internacional na forma de FRNs (CORRÊA, 1997).

É importante notar que os bancos tanto emitiam como compravam esses títulos. A emissão foi efetuada para alongar os prazos dos passivos, relativamente à captação de depósitos. Foi ainda uma forma de captar recursos para melhorar a relação capital/ativo. Percebe-se que o processo de securitização desenvolveu-se também graças ao movimento de concorrência bancária no plano internacional, fazendo com fosse enfatizada a liquidez dos ativos e a rentabilidade destes. O aumento da segurança dos mercados financeiros não estava, no entanto, garantido só pela busca de maior grau de liquidez nas operações ativas e passivas, posto que havia a questão do risco de mercado. A grande volatilidade dos juros e

do câmbio, verificada na década de 1970, enfatizou esse risco e deu impulso ao desenvolvimento de um conjunto de inovações, no sentido de criar instrumentos de *hedge*¹. Esses instrumentos são os contratos derivativos que se caracterizam como mecanismos de proteção contra possíveis perdas.

Derivativos são contratos derivados de algum ativo ou variável econômica, que tem sua liquidação em data futura. São operações financeiras cujo valor da negociação do contrato deriva do valor de algum outro ativo. Os contratos de derivativos abrangem variados tipos de operações que vale destacar:

– os swaps de juros e de câmbio: como ressalta FERREIRA & FREITAS (1998:48) “o ‘swap’ é uma operação financeira por meio da qual dois agentes decidem trocar, entre si, fluxos de pagamentos ao longo de determinado período de tempo, referidos a um determinado valor”. No caso do *swap* de câmbio, a transação envolve pagamentos recíprocos do principal e juros de duas quantias denominadas em moedas diferentes, normalmente, com base em taxas de juros fixas. Já no caso dos *swaps* de juros, há apenas a troca de pagamentos de juros, com base em taxas diferentes (as principais são “*coupon swaps*”, “*basis swaps*” e os “*cross-currency interest rate swaps*”)² (FERREIRA & FREITAS, 1998). O mercado de *swaps* desenvolveu-se após o final dos anos 1970, em decorrência da necessidade dos agentes de fazer *hedge* de suas posições em moedas estrangeiras, mostrando-se mais adequado que os mercados futuros, no caso de operações de médio prazo, visto que, nestes mercados, o prazo não excedia a dois anos. Os *swaps*, por outro lado, deram grande flexibilidade às empresas, no aspecto do manejo de seus ativos e passivos. A grande vantagem está na possibilidade de redução do custo do endividamento, graças à exploração de vantagens comparativas em cada uma das pontas (FERREIRA & FREITAS, 1998).

– opções de juros e de câmbio: ainda como FERREIRA & FREITAS (1998: 50), “a opção é um contrato por meio do qual o comprador (buyer) adquire o direito (mas não a obrigação) de comprar ou vender um instrumento financeiro a um preço fixo em uma data futura, do vendedor (writer), o qual recebe o pagamento de uma quantia fixa”. Neste caso,

¹ Termo em inglês que significa “salvaguarda”. É um mecanismo utilizado por operadores do mercado financeiro e de commodities para se resguardar de uma flutuação de preços (Sandroni, 2000 citado por Adati, 2002).

o comprador só realizará a opção se a variação no preço do ativo estiver a seu favor, podendo incorrer em ganhos substanciais, enquanto o vendedor da opção fica sujeito a grandes perdas.

– Forward rate agreements (FRA): esta “*funciona em analogia com um contrato futuro de taxa de juros. Ambas as partes envolvidas estabelecem uma taxa a ser paga sob um valor nominal, a ser liquidado em data futura. O valor do principal não é pago*” (FERREIRA & FREITAS, 1998: 51). O comprador quer se proteger contra uma elevação na taxa de juros e o vendedor contra uma baixa. Esse mercado funciona como um mercado financeiro futuro sob encomenda, com o intuito de regular os riscos em relação ao futuro das taxas de juros. Como não são sujeitos a margens de capital, são mais flexíveis, sendo, às vezes, preferíveis aos mercados futuros (CORRÊA, 1997).

Como mencionado anteriormente, os derivativos foram criados com a finalidade de oferecer aos investidores um mecanismo de proteção contra possíveis perdas em função de imprevisíveis flutuações. Assim, por intermédio desses instrumentos, os investidores puderam adequar os riscos às suas expectativas e metas. Além disso, tais instrumentos também poderiam ser usados para fazer especulação. Ou seja, se, de um lado, havia investidores que desejavam limitar os riscos de oscilações de preços (os *hedgers*), de outro, foi necessário que existissem agentes que estivessem dispostos a assumir esses riscos (especuladores).

No Quadro 9, tem-se a síntese das inovações financeiras ocorridas na década de 1980.

² “coupon swaps”: taxa fixa contra taxa flutuante; “basis swaps”: taxa flutuante contra taxa flutuante e; “cross-currency interest rate swaps”: taxa fixa em uma moeda contra taxa flutuante em outra moeda.

Quadro 9. Síntese das Inovações Financeiras na Década de 1980

Inovações	Características
Securitização	Processo por meio do qual, o tomador contrai uma dívida diretamente junto ao credor mediante um título de emissão própria. Operação típica do mercado de capitais.
Floating Rate Notes (FRN)	Título de dívida direta, de médio e longo prazo, a taxas de juros flutuantes, emitido no mercado internacional de créditos.
Note Issuance Facilite (NIF)	Compromisso financeiro de médio prazo, por meio do qual o tomador de empréstimo emite bônus de curto prazo, sob garantia de subscrição por parte de um banco.
Derivativos	Contrato derivado de algum ativo ou variável econômica que tem sua liquidação em data futura
Swaps	Operação financeira por meio da qual dois agentes decidem trocar, entre si, fluxos de pagamentos ao longo de determinado período de tempo, referidos a um determinado valor
Opções	Contrato por meio do qual o comprador (buyer) adquire o direito (mas não a obrigação) de comprar ou vender um instrumento financeiro a um preço fixo, em uma data futura, do vendedor (writer), o qual recebe o pagamento de uma quantia fixa.
Forward Rate Agreements (FRA)	Funciona em analogia com um contrato futuro de taxa de juros. Ambas as partes envolvidas estabelecem uma taxa a ser paga sob um valor notional, a ser liquidado em data futura. O valor do principal não é pago.

Fonte: Elaboração própria

2.1.3 Décadas de 1980/90: Crescimentos dos investidores institucionais e a emergência dos intermediários financeiros não-bancários:

Em paralelo às mudanças no mercado financeiro internacional, estava o desenvolvimento dos intermediários financeiros não-bancários e sua crescente atuação nos mercados de títulos. Aliado a esse processo, ocorreu um movimento de desintermediação financeira, que, segundo CINTRA (1998: 182), pode ser entendido como “*transferências de recursos das instituições de depósito para os mercados monetários (money market)*”.

Esse movimento aprofundou-se nos anos 1970 com o desenvolvimento dos fundos mútuos (MMMF), que passaram a concorrer com os bancos na captação de recursos, e estes últimos perderam o mercado cativo de depósitos. Nessa concorrência, os bancos foram

afetados diretamente e, como reação, passaram a remunerar os depósitos com taxas de juros, a fim de evitar a redução na captação de depósitos. O que se observou foi que, ao longo desse processo, os bancos foram perdendo, relativamente, seu espaço como detentores cativos de recursos. De acordo com dados expostos por CINTRA (1998:191-192), essa participação relativa dos ativos das instituições bancárias norte-americanas, sobre os ativos totais das instituições financeiras, começou a declinar entre 1980 e 1990, passando de 37,2 % em 1980 para 30,4% em 1990. Enquanto isso, a participação relativa das instituições não-bancárias nos ativos do setor financeiro aumentou: em 1990, as companhias de investimento atingiram 10,5%; as companhias de seguros 17,4%; as financeiras 5,6% e os fundos de pensão 21,6%. Em 1990, a participação dos ativos das companhias de seguros e a participação dos fundos de pensão nos ativos totais (39%) ultrapassaram a participação relativa dos bancos comerciais (30,4%).

**Tabela 1. Composição dos Ativos do Setor Financeiro nos Estados Unidos
1970/1994 (em %)**

	1970	1980	1990	1994
Bancos Comerciais	38,5	37,2	30,4	28,6
Associações de Poupança	20,8	21,2	14,5	9,0
Companhias de Seguro	19,1	16,0	17,4	17,6
Fundos de Pensão	13,0	17,4	21,6	24,6
Companhias de Investimento	3,6	3,6	10,5	15,0
Companhias Financeiras	4,9	5,1	5,6	5,3

Fonte: CINTRA (1998: 191).

Uma outra forma para se verificar o declínio da importância relativa do setor bancário é analisar a mudança na composição dos ativos das famílias. Entre 1980 e 1990, todas as formas de depósito bancário detidas pelas famílias foram reduzidas de 23% para 18%, como proporção de seus ativos totais. Em contrapartida, a proporção de seus haveres em participações de fundos mútuos e dos ativos de fundos de pensão passou de 16,3% para 32,2% no mesmo período (CINTRA, 1998).

Constata-se que houve um crescimento da participação dos intermediários financeiros não-bancários (especialmente fundos mútuos e fundos de pensão) e, com isso, os bancos perderam espaço. Ou seja, os bancos verificaram o aumento da concorrência em

seu espaço de atuação e entraram em atividades alternativas como as citadas na subseção anterior. Por sua vez, as instituições bancárias, para manter sua lucratividade tiveram que recorrer a novas estratégias, como a busca por novos mercados, o que é chamado de processos de internacionalização bancária.

No movimento que conjuga o processo de securitização com derivativos, cresceu ainda mais a participação das instituições não-bancárias na gestão da riqueza, as quais impulsionaram o mercado de capitais. No conjunto das instituições não-bancárias, merece destaque a atuação dos investidores institucionais. Com o processo de securitização e a criação dos mercados de derivativos, criou-se uma grande variedade de instrumentos financeiros, sendo os principais detentores os investidores institucionais (fundos de pensão, fundos de investimento e companhias de seguros) dos países desenvolvidos. Esses investidores institucionais passaram a deter grande liquidez e, por outro lado, tornaram-se grandes compradores de papéis lançados pelas empresas, de títulos de dívida pública e bancária.

Dentre os investidores institucionais, os mais importantes são os fundos de pensão, que cresceram muito nos anos 1980 e 1990. A gestão dos fundos envolve tanto a administração dos recursos arrecadados e o pagamento dos benefícios, como a aplicação dos recursos acumulados e os retornos destes últimos. A aplicação dos fundos de pensão difere de país para país, e, para diminuir os diversos riscos – atuarial e de mercado –, foi sugerida a diversificação do *portfólio*. A importância dos fundos de pensão cresceu em face a multiplicação de instrumentos financeiros, que tornaram cada vez mais difícil para o investidor individual alocar seus recursos de forma mais eficiente. Nesse sentido, os investidores institucionais, devido ao seu ganho de escala e maior acesso às informações, conseguiam rapidamente analisar as perspectivas de aplicações com maior facilidade do que com os investidores individuais.

Outros investidores de destaque são os fundos mútuos, que têm como finalidade administrar carteiras de ativos para poupadores finais. Seu crescimento esteve ligado aos processos de desregulamentação financeira e diversificação de *portfólios* de famílias e empresas. Esses fundos também tiveram desenvolvimento bastante acelerado, especialmente nos anos 1980, como resultado do crescimento continuado dos preços e do

volume de ativos negociados nos mercados financeiros internacionais (STUDART & HERMANN, 2001).

De modo geral, os investidores institucionais são grandes compradores e vendedores de títulos, pois gerenciam um *portfólio* diversificado, formado por ações, títulos públicos, ações internacionais etc. Os administradores dos fundos (mútuos e de pensão) são pressionados a apresentar elevada rentabilidade em curto período, ou seja, tais fundos têm uma lógica de rentabilidade de curto prazo e querem retornos mais imediatos. Então, tais fundos modificam sua composição rapidamente, determinando um comportamento profundamente instável e especulativo (ADATI, 2002).

As conseqüências dessas questões sobre o papel do sistema bancário podem ser, de um lado, o aumento da concorrência e o crescimento do processo de desintermediação, que exigem a busca de novas formas de atuação, e, de outro, o fato de que os bancos deixam de ser os grandes detentores de liquidez e os agentes dominantes passam a ser os investidores institucionais. Sendo assim, diante da concorrência imposta pelas instituições não-bancárias, os bancos adequaram-se a uma nova dinâmica de concorrência. Eles passaram a aproximar suas operações aos mercados de capitais, lançaram novos produtos financeiros (fundos de investimento, por exemplo) e, pressionados pela abertura de mercado, foram em busca de novas inserções. Este processo deu origem a duas tendências no sistema financeiro dos países desenvolvidos: uma que apontava uma elevada concentração de mercado, com predomínio de importantes instituições (tabela 2), e outra, caracterizada pela aparição de um grupo seletivo de bancos, os quais, com vista a aumentar de tamanho ou conquistar novos mercados, adotaram uma estratégia global, que respondia ao propósito de estar presente em uma grande quantidade de países de distintas regiões e continentes.

Tabela 2. Concentração Bancária: Participação dos Cinco Maiores Bancos nos ativos totais de cada país, 1990-1999, em %.

	1990	1995	1999
Bélgica	48,0	59,9	71,6
Canadá	60,2	73,4	77,1
EUA	11,3	16,6	26,6
Espanha	38,3	48,2	-
França	51,9	68,1	69,3
Itália	46,0	58,4	65,0
Holanda	73,7	76,1	69,1

Fonte: Grupo dos 10, "Report of Consolidation in the Financial Sector", Basilea (2001) citado por CEPAL (2002).

A opção de um banco operar em novos segmentos de mercado, em seu país de origem ou em outras economias, deve ser considerada como um elemento de sua estratégia competitiva; vale dizer, é equivalente a decisão de introduzir um novo produto no mercado ou de explorar tecnologias originais. De fato, segundo SCHUMPETER (1964), a abertura para novos mercados pode ser considerada uma inovação, similar a que se dá no caso de produtos e em processos produtivos. Adotando esse enfoque, a universalização e globalização³ devem ser vistas como as principais inovações financeiras na década de 1990, que deflagraram em processos de F&A em mercados emergentes (CEPAL, 2002). Essa onda de F&A— dentro e fora das fronteiras nacionais — resultou, parcialmente, das recentes mudanças nos sistemas financeiros.

No caso dos países desenvolvidos, fenômenos como a desregulamentação e liberalização financeira, a proliferação de novos instrumentos e produtos, e o surgimento de novos atores nos mercados de capitais, associado ao processo de institucionalização da poupança financeira, revolucionaram o mundo das finanças em âmbito mundial.

O novo movimento dos bancos internacionais seria observado a partir dos processos de fusões e aquisições (F&A) de instituições bancárias de mesmas e diferentes nacionalidades, e também bancos ingressando em outros países para estabelecer concorrência direta com os bancos domésticos, como foi o caso dos países da América

³ Universalização consiste na participação de bancos comerciais em segmentos do próprio mercado de capitais, tais como a comercialização de bônus, de ações e de títulos de todos os tipos, assim como a participação em fundos de investimento e na administração de ativos. A globalização, por sua vez, se refere à diversificação geográfica do negócio bancário (CEPAL, 2002).

Latina. Essa entrada de bancos estrangeiros nas economias latino-americanas só foi possível devido às reformas – abertura comercial e financeira, privatização e desregulamentação – pelas quais esses países passaram, questões que serão discutidas na próxima seção.

2.2. Fatores internos: desregulamentação, crises e reestruturação do setor bancário latino-americano.

As crises bancárias internas dos anos 1990 e os processos de reestruturação dos bancos induziram uma atitude favorável ao ingresso de bancos estrangeiros na América Latina. As autoridades econômicas da região esperavam que essa entrada trouxesse efeitos positivos sobre os problemas estruturais presentes desde anos anteriores nos sistemas financeiros locais, problemas entre os quais se sobressaíam a significativa restrição ao crédito, os baixos níveis de penetração no sistema, os elevados custos dos empréstimos e o predomínio de vencimentos a curto prazo (CEPAL, 2002). Essa seção inicia-se, portanto, com uma descrição dos sistemas bancários latino-americanos nos anos 1990 com ênfase em seus principais problemas estruturais, assim como os processos de liberalização e as subsequentes crises bancárias, pelas quais é possível examinar os fatores nacionais que propiciaram o aumento da participação dos bancos estrangeiros, as expectativas de governo e as mudanças na regulação que permitiram a entrada.

2.3 Características e problemas estruturais dos sistemas bancários latino-americanos.

Para fins desta análise, é preciso destacar quatro características básicas presentes nos sistemas financeiros latino-americanos ao longo de sua história, que, em alguns casos, persistem até hoje. De acordo com CEPAL (2002), estas características são:

- Predomínio de instituições bancárias tradicionais, ou seja, bancos comerciais, e um mercado de títulos muito pouco desenvolvido ou inexistente;
- Apesar da importância dos bancos no sistema financeiro, a participação do crédito no produto interno bruto (PIB) era e, em alguns casos, continua sendo muito baixa;

- Considerável participação do Estado no sistema financeiro, fenômeno que coexistia – sem comprovada relação de causalidade – com a concentração de bancos privados no segmento de mercado de crédito de curto prazo. As instituições de financiamento público especializaram-se em financiamento de longo prazo, que esteve, em geral, ligado a planos nacionais de desenvolvimento comuns na década de 1970 e, em alguns setores, considerados prioritários, como nos setores agrícola e exportador;
- Os sistemas bancários sempre se caracterizaram por um baixo grau de bancarização, o que se traduzia em um escasso acesso ao crédito de uma significativa parcela de empresas e famílias.

A política tendente a atrair os bancos estrangeiros esteve diretamente associada à tentativa de solucionar esses problemas estruturais. Nesse sentido, as reformas –que podem ser chamadas de primeira geração – representaram um intento de aumentar a competição e eficiência do setor por meio de uma política de liberalização de seu funcionamento e de redução da intervenção estatal, tanto de intervenção direta – mediante a diminuição do setor financeiro público, – como de intervenção indireta – mediante a redução dos encaixes bancários, a desregulação das taxas de juros e de mecanismos de captação de crédito. Por outro lado, as reformas estruturais criaram um novo ambiente macroeconômico, o qual influenciou no funcionamento do setor bancário. Em muitos casos, essa interação entre o desempenho dos bancos e o novo ambiente macroeconômico redundou em tensões ou crises bancárias, que tiveram, em geral, duas conseqüências. Em primeiro lugar, uma nova onda de reformas, ou reformas de segunda geração, mediante as quais se procurou reforçar a institucionalidade – pela nova regulação e supervisão –; e, em segundo lugar, a adoção de uma política explícita de atração de bancos internacionais, que se traduziu em processos de privatização e de fusões e aquisições (CEPAL, 2002: 116).

No Box 1, são apresentadas, de forma sintética, as reformas chamadas de “primeira” e “segunda” geração nos países da América Latina.

Box 1. Reformas Financeiras de Primeira e Segunda Geração na América Latina nas últimas duas décadas

As reformas financeiras que tiveram lugar na América Latina nas duas últimas décadas foram diferentes nos distintos países, não só no momento em que as puseram em prática, mas também sua intensidade e amplitude. Entretanto, para simplificar, podem-se distinguir duas fases, em alguns casos, sobrepostas no tempo: a primeira, pode-se denominar como "reformas de primeira geração", supondo uma redução dos controles estatais sobre o retorno dos ativos financeiros – especialmente as taxas de juros –, sobre a tarefa dos recursos financeiros e sobre a entrada dos agentes no sistema – diminuição das barreiras a entrada –, o qual esteve acompanhado de abertura financeira ao exterior.

No tocante às mudanças na regulação, nesta fase se adotaram os requisitos de capital segundo as estipulações do Acordo da Basileia (1988). Esse processo, que se desenvolveu entre 1985 e 1995, foi comum a um grande número de países e, em muitos casos, esteve seguido por crises econômicas, freqüentemente associadas ao crescimento exponencial que havia experimentado anteriormente o outorgamento de créditos bancários.

Devido aos problemas de estabilidade que se suscitaram a partir de meados da década de 1990, muitos países começaram a

introduzir "reformas de segunda geração", orientadas a melhorar os mecanismos de regulação e supervisão e a dar maior solidez aos sistemas bancários nacionais. Estas reformas foram mais intensas a partir da crise do México (efeito tequila), que, em muitos países, havia desestabilizado o sistema financeiro e, em outros, havia conduzido diretamente a uma crise bancária.

Esta segunda onda de reformas exigiu aos bancos manterem um volume de capital que estivesse em relação com o risco de seus ativos bancários, uma avaliação e classificação mais cuidadosa das carteiras de colocação e riscos e uma maior transparência no tocante a informação entregue aos organismos de supervisão.

A rapidez e profundidade com que se levaram a cabo em cada país as mudanças na regulação e supervisão estiveram diretamente relacionadas com a magnitude do efeito tequila sobre o setor bancário do respectivo país, assim como o desejo das autoridades locais de restabelecer rapidamente o "funcionamento normal" das instituições e mercados. Por exemplo, enquanto as mudanças na regulação que se iniciaram no Chile foram mínimas, na Argentina, Brasil e México essas mudanças alcançaram grande profundidade, dado que se iniciaram anteriormente.

Na maioria das economias afetadas por crises, as reformas se iniciaram com uma reestruturação do setor bancário local, operação que se viu respaldada por garantias estatais e, em geral, pela injeção de liquidez no sistema, o que facilitou as fusões e aquisições de bancos. Nesse processo, o incentivo a entrada de bancos estrangeiros passou a ser uma política aberta. As garantias outorgadas pelo Estado ao sistema financeiro eram em geral acompanhadas de uma série de exigências, relativas a depósitos de seguros, a maior liquidez e requerimento de capital.

As reformas financeiras dos anos noventa favoreceram abertamente a entrada de bancos estrangeiros. As de primeira geração haviam ampliado a liberdade de ação de bancos, em geral, em mercados em que antes lhe estavam fechados.

Em seu intento de outorgar uma condição jurídica equivalente a todas as nações, as reformas de segunda geração criaram um ambiente regulador e de supervisão mais próximo ao imperante nas economias desenvolvidas, e abriram assim, as portas para a entrada dos bancos estrangeiros.

Fonte: CEPAL, Unidad de Inversiones y Estratégias Empresariales (2002: 116)

2.4. Argentina: a reestruturação em dois momentos.

Na Argentina, a reforma dita, de “primeira geração”, foi estabelecida em 1977, com a criação da Lei das Entidades Financeiras (Lei nº 21.526, de 14/01/77). Embora tenha sofrido algumas modificações desde então, essa lei é, até hoje, o principal marco regulatório do sistema financeiro argentino (SFA). A reforma de 1977 procurou estimular a ampliação do leque de atividades das instituições financeiras – e dos bancos, em particular – e a concentração bancária, facultando às instituições existentes adquirir participações acionárias sem limites, em outras entidades. O entendimento, à época, de acordo com STUART & HERMANN (2001), era de que a concentração, elevando o porte dos bancos em operação, facilitaria a exploração de economias de escala e escopo pelo setor, aumentando, assim, sua eficiência microeconômica. A eficiência alocativa seria, incrementada, de um lado, pela concorrência entre as instituições e, de outro, pela liberdade das instituições de atuar nos setores de sua preferência.

A partir de dezembro de 1978, o processo de liberalização do SFA foi complementado com a ampliação do seu grau de abertura financeira, por meio de uma série de medidas que tornaram, gradativamente, menos restrita a entrada de capitais externos no país. Inicialmente, foi autorizada a captação de depósitos em moeda estrangeira pelos bancos argentinos e limitada a um ano o prazo mínimo para a captação de empréstimos externos. Sucessivamente, esse prazo foi reduzido, até ser totalmente eliminado em 1979. Além de estimular a competição no setor, a abertura financeira de 1978 foi proposta, também, como meio de viabilizar um plano gradualista de estabilização de preços, cujo elemento central era um programa de desvalorizações cambiais pré-fixadas, a taxas gradativamente menores. Nessas condições, era importante que a entrada de capital externo fosse facilitada.

Os efeitos dessa primeira etapa de reformas foram: forte estímulo à captação externa e ao crédito doméstico quando o fluxo de capitais autônomos passou de US\$ 1,3 bilhão, em 1978, para US\$ 4,9 bilhões, em 1979, e US\$ 2,3 bilhões em 1980; e o crédito interno expandiu 144% em termos reais no mesmo período. Contudo, após um curto período de expansão, o resultado da primeira experiência de liberalização financeira do país foi uma forte crise bancária, que se estendeu de 1980 a 1982, e a retração de suas

atividades por toda uma década – mais precisamente, até a conquista da estabilidade monetária, com o Plano de Conversibilidade em 1991 (STUDART & HERMANN, 2001).

Para a deflagração da crise, diversos fatores associados ao cenário econômico internacional, bem como a política macroeconômica e financeira doméstica, contribuíram para esse cenário. Internamente, a rápida expansão do crédito, promovida pelo forte ingresso de recursos externos e pela política de estabilização cambial, em um contexto institucional novo, menos regulado, para os bancos e para as próprias autoridades monetárias, dificultou a avaliação e o controle do risco dos empréstimos por ambas as partes, resultando em rápido aumento dos índices de inadimplência sobre a dívida bancária. À medida que os indicadores de inadimplência eram divulgados, crescia a desconfiança do público quanto à solidez dos bancos, levando à perda sistemática de depósitos. Aliado à posterior contração do fluxo de recursos externos, esse movimento levou o sistema bancário argentino à grave crise de liquidez de 1980 a 1982.

No contexto externo, foram fatores determinantes: (i) o segundo choque do petróleo em 1979; (ii) a reação do governo dos EUA a esse episódio, elevando os juros domésticos; (iii) a retração econômica dos EUA e da Europa, que se seguiu à reorientação da política monetária dos EUA. Nesse período, com a vulnerabilidade da economia argentina, devido à política de abertura financeira implementada em fins da década de 1970, o país acumulava uma dívida externa elevada, superior a 50% do PIB a juros flutuantes a partir de 1982.

Tabela 3. Endividamento Externo Argentino (1977/1983), em US\$ milhões

Indicador	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983
Estoque total	9.678	12.496	19.034	27.162	33.534	43.634	45.069
Dívida Privada	3.634	4.139	9.074	127.703	14.526	15.018	13.360
Dívida Pública	6.044	8.357	9.960	14.459	19.008	28.616	31.709
Total/PIB	17,4	21,6	26,3	30,9	40,1	53,7	53,6

Fonte: SOURROUILLE E LUCÁNGELI (1983: 99) e DAMILL E KEIFMAN (1992: 106), a partir dos dados do FMI citado por CARCANHOLO (2002: 92).

Além disso, a abertura financeira facilitou a fuga de capitais, que atuou como um “acelerador” da perda de reservas do país, à medida que a deterioração da conta era percebida por investidores locais e internacionais. Diante desse quadro, o governo reverteu a política de abertura financeira, impondo restrições a diversos tipos de transação, e

centralizou o câmbio, em abril de 1982. A crise da dívida externa latino-americana, iniciada pela crise do México no mesmo ano, completou o quadro desfavorável, resultando em uma década de escassez de capital para toda a região (STUDART & HERMANN, 2001).

Nesse contexto, a capacidade de captação de recursos por parte do sistema bancário local foi abruptamente comprimida. Apenas os bancos públicos foram capazes de manter captação de depósitos e o crédito como parte importante de suas atividades. Essas instituições podiam oferecer aos poupadores, mesmo com sistemáticas e pouco criteriosas operações por parte do Banco Central da Argentina, taxas de juros mais atraentes que os bancos privados. Estes, por sua vez, restringiam-se às operações de curto prazo, especialmente, as vinculadas à dívida pública, totalmente indexada à inflação. Com isso, estava preparado o quadro para a segunda experiência neoliberal argentina, que se estende do período de 1989 à crise de 1995.

A partir de meados de 1989, início da gestão de Carlos Menem, a Argentina viveu a segunda etapa de liberalização financeira, mais radical que a iniciada em 1977, em termos de abertura cambial. Entre as principais medidas do período, de acordo com HERMANN (2000: 12-13), citado por CARCANHOLO (2002: 96), destacam-se:

- *A Lei de Emergência Econômica* (agosto de 1989), que concedeu ao capital externo, para fins de investimento direto, as mesmas condições de tratamento regulatório, creditício e tributário vigentes para o capital nacional;
- *A Lei de Reforma do Estado* (agosto de 1989), que regulamentou as privatizações de empresas públicas, inclusive de bancos nacionais e provinciais, envolvendo incentivos à participação de investidores estrangeiros;
- Normas do Banco Central argentino, que regulamentavam e estimulavam a captação de depósitos e operações de crédito em dólares pelos bancos argentinos (julho de 1989 e março de 1991), liberalizando o mercado de câmbio (dezembro de 1989 e abril de 1991);
- O plano de estabilização monetária, baseado na Lei de Conversibilidade (março de 1991), que instituiu o regime '*currency board*' no país; fixou a taxa de câmbio na paridade de 1 austral (moeda da época que, em 1992, passou para peso) para 1 dólar norte-americano; estabeleceu a livre conversibilidade entre o austral e

qualquer outra moeda estrangeira; e autorizou a realização de contratos no país em qualquer moeda;

- O Decreto de Desregulamentação do Mercado de Valores (novembro de 1991), que eliminou impostos e outras restrições às operações com títulos mobiliários;
- A nova Carta Orgânica do Banco Central (setembro de 1992), definindo-se como autoridade monetária independente, que vetou sua atuação como financiador do Tesouro Nacional e restringiu a limites estreitos seu papel de prestador de última instância para o sistema bancário;
- A liberação à entrada de novas instituições financeiras no mercado; e
- O Decreto nº 146/1994, que liberou e regulamentou a operação de instituições financeiras ao capital estrangeiro, conferindo a elas tratamento regulatório idêntico ao das instituições de capital nacional.

O quadro abaixo mostra as principais mudanças ocorridas no Sistema Financeiro da Argentina.

**Quadro 10. Principais Mudanças na Regulação do Sistema Financeiro Argentino,
1977-1994.**

Ano	Regulação
1977	Criação da Lei das Entidades Financeiras. Facultava às instituições existentes adquirir participação acionária em outras entidades
1978	Ampliação do grau de abertura financeira: estímulo à captação externa de capital.
1980-1989	Deflagração de crises. Contexto interno: rápida expansão do crédito dificultou a avaliação e o controle do risco dos empréstimos por parte dos bancos e autoridades monetárias, aumentando o índice de inadimplência bancária. Contexto externo: segundo choque do petróleo e retração econômica dos EUA e da Europa.
1989	Segunda etapa da liberalização financeira. Lei de Emergência Econômica, Lei da Reforma do Estado, novas normas do Banco Central argentino, plano de estabilização monetária, desregulamentação do mercado de valores, liberação à entrada de novas instituições financeiras e regulamentação de operações de instituições financeiras de capital estrangeiro.
1995	Fundo Fiduciário de Capitalização Bancária, Fundo de Garantia de Depósitos e programa de privatizações de bancos públicos.

Fonte: Elaboração própria

Em suma, entre 1989 e 1994, todos os controles sobre operações domésticas e externas do SFA, foram eliminados, voltando-se a um sistema aberto ao capital estrangeiro, concentrado e formado por bancos universais, operando, praticamente, sem qualquer restrição legal. Além dessas mudanças regulatórias, dois fatores de ordem conjuntural influenciaram decisivamente as condições de operação do SFA nesse período:

- A estabilização de preços obtida pelo Plano de Conversibilidade, que reduziu de forma brusca e intensa os riscos inflacionário e cambial, que dominavam o ambiente econômico até então, recriando condições macroeconômicas para a retomada de crédito, bem como de outros tipos de operação financeira;
- Contexto favorável em termos de liquidez internacional, entre fins de 1989 e início dos anos 1990, marcado por taxas de juros em queda e pela gradual recuperação econômica nos EUA, assim como na maior parte dos países desenvolvidos – exportadores de capitais para a América Latina.

Sob condições extremamente favoráveis nos planos institucional e macroeconômico, interno e externo, o SFA experimentou um forte período de recuperação de suas atividades na primeira metade dos anos 1990. O primeiro efeito benéfico das novas condições foi a remonetização da economia, promovida não só pela estabilização de preços, mas também pela retomada do fluxo de capitais externos motivadas pela própria estabilização, pela disponibilidade de liquidez internacional e também pelo programa de privatizações no país entre 1990 e 1993 (HERMANN & STUDART, 2001).

Porém, em 1994, o aumento dos juros nos EUA, que, aliado a fatores domésticos, conduziu à crise cambial mexicana em dezembro do mesmo ano, provocando a reversão do fluxo de capital para mercados emergentes no ano seguinte, expôs a fragilidade das condições de expansão econômica da Argentina nos primeiros anos da década de 1990. Apesar dos indiscutíveis custos econômicos e sociais, a experiência de 1995, com o chamado efeito tequila, teve o mérito de alertar as autoridades monetárias para a necessidade de se reforçar, ou até mesmo criar regras de comportamento prudencial e mecanismos de defesa do SFA contra situações de crise de confiança. Assim, grande parte dos critérios que hoje regulam a operação do SFA foi elaborada em reação à crise de 1995.

O primeiro instrumento de defesa foi o Fundo Fiduciário de Capitalização Bancária (FFCB), que foi um programa de reestruturação do setor, apoiado por recursos

públicos do próprio Banco Central, tendo como objetivo *“la capitalización y fortalecimiento del sistema argentino”*, incluindo a possibilidade de que *“algumas entidades financieras que han sufrido en mayor medida el retiro de depósitos (...) se fusionem con otras entidades más prestigiosas y solventes”* (BANCO CENTRAL, 1995 citado por HERMANN & STUDART, 2001: 43). Assim, os recursos do FFCB foram destinados às instituições em dificuldades e também a instituições sólidas, em condições de recuperar as insolventes, por meio de fusão ou aquisição direta.

Em maio de 1995, criou-se o Fundo de Garantia de Depósitos (FGD), formado apenas por recursos privados, com base em contribuições compulsórias das próprias instituições financeiras, oferecendo garantia limitada aos depósitos à vista e a prazo. O FGD atua também como parte do programa de capitalização e reestruturação bancária.

Em suma, além das mudanças regulatórias, o SFA passou por importantes mudanças estruturais nesse período, associadas ao processo de concentração do setor, promovida pela política financeira do Banco Central, por meio do FFCB e do programa de privatizações de bancos públicos. Tanto as privatizações quanto a política de concentração – incentivada pela exposição das instituições financeiras à concorrência interna e externa, a partir da liberação à entrada de novas instituições, nacionais e estrangeiras, no mercado argentino – tiveram início nos primeiros anos do governo Menem, mas o ritmo de implementação dessas políticas foi fortemente acelerado a partir da crise de 1995 (HERMANN & STUDART, 2001).

Além da recuperação do sistema bancário, as privatizações e o programa apoiado no FFCB previam que a reestruturação se daria por meio da concentração de mercado que foi acompanhada por um alto movimento de desnacionalização, constatado por progressivos processos de fusões e aquisições. O fato é que as instituições estrangeiras em operação no país desfrutavam, em média, de uma situação financeira mais sólida que as de capital nacional, o que as colocava em situação vantajosa para adquirir as instituições nacionais em dificuldades. Além disso, o governo Menem não impôs qualquer tipo de restrição à ampliação da presença estrangeira no SFA, tendo, ao contrário, incentivado essa tendência.

2.5. Brasil: liberalização e abertura externa tardia.

Desde o pós-guerra até o início dos anos 1960, prevaleceu, do ponto de vista legal, o livre acesso de bancos estrangeiros ao sistema financeiro brasileiro. Como na Constituição de 1946 não se distinguiam os bancos nacionais dos estrangeiros, a propriedade do capital de instituições bancárias podia estar sob controle exclusivo dos bancos estrangeiros. Após a reforma de 1964-1967, a entrada de capital estrangeiro passou a ser limitada pelas autoridades monetárias⁴. Isto porque, embora mantivessem um papel importante a ser cumprido pelos bancos públicos, as reformas financeiras de 1964-1967 tentaram instituir no Brasil um “braço privado”, do tipo ‘*capital market based system*’, à semelhança do modelo dos EUA – segmentado, competitivo e tendo nos bancos de investimento e nas instituições do mercado de capitais as principais fontes de financiamento em longo prazo.

Embora não existissem regras explícitas na legislação em vigor, a entrada de capital era admitida via participação acionária minoritária em bancos de investimento e em empresas de *leasing*. No que se refere à entrada de bancos comerciais estrangeiros, aplicava-se o princípio da reciprocidade⁵. Por esse critério, autorizava-se exclusivamente a entrada de instituições bancárias estrangeiras originárias daqueles países que permitiam a entrada de bancos brasileiros em seus sistemas financeiros.

Na segunda metade dos anos 1960 e ao longo dos anos 1970, num contexto de intenso movimento de internacionalização bancária, ampliou-se a presença de bancos estrangeiros no Brasil, pois, para viabilizar a expansão de bancos brasileiros no exterior – sobretudo do Banco do Brasil, Banespa e Banco Real –, multiplicaram-se os acordos bilaterais e as autorizações de ingresso com base no princípio da reciprocidade (FREITAS, 1999: 102).

Com a promulgação da Constituição de 1988, a entrada de capital estrangeiro foi proibida, uma vez que se remeteu à regulamentação do aumento da participação de

⁴ O artigo 18 da Lei nº 4.595, de 31/12/1964, estabelecia que a entrada de instituições financeiras estrangeiras só poderia ocorrer mediante prévia autorização do Banco Central do Brasil ou decreto do poder executivo (FREITAS, 1999: 101)

⁵ O princípio da reciprocidade foi definido pela primeira vez na Lei nº 4.131, de 2/9/1962, aplicava-se tanto às condições de entrada, quanto às atividades permitidas pelos bancos estrangeiros (FREITAS, 1999: 101).

investidores estrangeiros no sistema financeiro brasileiro. Contudo, o artigo 52, do Ato das Disposições Constitucionais Transitórias, deixou aberta a possibilidade de acesso das instituições financeiras estrangeiras ao mercado doméstico, ao prever autorizações resultantes dos acordos internacionais, da aplicação do princípio da reciprocidade e dos casos que o governo julgasse de “interesse nacional” (FREITAS, 1999).

Mas foi a partir de 1988 e início da década de 1990 que houve mudanças importantes tanto no quadro regulatório quanto no quadro macroeconômico no Brasil. No campo da regulamentação, destacam-se a reforma bancária em 1988, a abertura financeira externa a partir de 1992, a redução das restrições à atuação de investidores institucionais ao longo dos 1990 e os programas de reestruturação do setor bancário (PROER e PROES). Do ponto de vista macroeconômico, a estabilidade de preços e a submissão da política de juros à política cambial também influenciaram a alocação de portfólio de grande parte dos investidores e a estratégia dos intermediários financeiros (HERMANN & STUDART, 2001). No Quadro 11, observamos as principais modificações ocorridas no sistema financeiro brasileiro no período de 1964 a 1995.

Quadro 11. Principais Mudanças na Regulação do Sistema Financeiro Brasileiro, 1964-1995.

Ano	Regulação
1964-1970	Limites à entrada capital estrangeiro: tinham que obedecer ao princípio da reciprocidade.
1980-1990	Reforma bancária de 1988. A Constituição de 1988 proibiu a entrada de capitais estrangeiros no país, porém, o Art. 52, das Disposições Constitucionais Transitórias, deixou aberta a possibilidade de acesso de instituições financeiras nos casos em que o governo julgasse de “interesse nacional”.
1995	Estímulo ao capital externo, criação do PROES, PROER e FGC, forte programa de privatizações de bancos e estímulo aos processos de F&A.

Fonte: Elaboração própria.

A reforma bancária de 1988, instituída pela Resolução nº 1.524 do BACEN, autorizou a formação de bancos universais no Brasil – denominados bancos múltiplos – e a extinção da carta-patente, instrumento burocrático por meio do qual o governo federal autorizava o funcionamento de novas instituições financeiras. Com a extinção desse instrumento, a abertura de novas instituições passou a ser regida por um critério técnico,

de capitalização da empresa, conferindo um maior grau de segurança e credibilidade ao sistema.

No tocante à liberalização das transações de entrada, sobressaía a abertura do mercado financeiro nacional aos investidores estrangeiros conforme as várias modalidades de investimento de portfólio. Neste ponto, a Resolução 1.929 estabeleceu a regulamentação que disciplinava as Sociedades de Investimento –Capital Estrangeiro (Anexo I), os Fundos de Investimento – Capital Estrangeiro (FICE –Anexo II), e as Carteiras de Títulos de Valores Mobiliários – Capital Estrangeiro (CTVM – Anexo III). O Anexo I tinha como finalidade a orientação dos recursos ingressados na aplicação em carteira diversificada de títulos e valores mobiliários. O Anexo II, por sua vez, dizia respeito aos recursos sob a forma de fundo aberto com as quotas adquiridas apenas por estrangeiros. Assim, enquanto os Anexos I e II regulamentavam o investimento de portfólio com instituições financeiras constituídas no país, o Anexo III regulamentava o investimento de portfólio por meio de carteiras de valores mobiliários mantidas e com quotas no exterior (CARCANHOLO, 2002).

Em março de 1991, foi criado pelo Conselho Monetário Nacional (CMN), por meio da Resolução nº 1.832, o Anexo IV à Resolução 1.289/1987, regulamentando as carteiras de valores mobiliários de companhia aberta por investidores institucionais estrangeiros. Diferentemente das outras modalidades, o Anexo IV não incluía requerimentos de diversificação e de capital inicial, possuía duração indeterminada, e estabelecia isenção de tributação sobre ganhos de capital. De acordo com PRATES (1997), *apud* CARCANHOLO (2002: 114) “... esse Anexo acabou absorvendo o Anexo III (...) e tornou-se a principal modalidade de entrada de capital estrangeiro nas bolsas de valores domésticas”.

A liberalização gradual da conta de capital, no início da década de 1990, associada à política de juros elevados da administração do então Ministro Marcílio Marques Moreira e à abundância crescente da liquidez internacional, acabou por gerar o retorno dos fluxos de capital externo, quando, também, o país assinava novo acordo entre os seus credores externos, nos moldes do Plano Brady.

Tabela 4. Fluxos de Capital para o Brasil
 – (1991/1997) em % do total –

Ano	Direto	Portifólio	Total (em milhões)
1991	6,0	6,5	11.627,0
1992	7,4	21,7	17.791,0
1993	2,7	46,1	32.667,0
1994	5,2	58,0	43.073,0
1995	6,1	45,9	53.885,0
1996	12,1	32,4	78.949,0
1997	13,8	30,1	128.984,0

Fonte: Elaboração a partir de HERMANN & STUDART (2001:63).

No período 1991-1997, a captação bruta de recursos externos chegou a cerca de US\$ 367 bilhões. Deve-se ressaltar também que, na composição desse capital externo ingressante, a parcela relativa ao investimento de portfólio cresceu a partir de 1992 e, já no ano seguinte, tornou-se a principal fonte de recursos externos com 46,1% do total.

Uma outra reforma financeira foi empreendida, por meio da implementação do Plano Real, com o objetivo de fortalecer e reestruturar o sistema financeiro nacional. Tal reforma tornou-se essencial com a estabilização da economia, em especial, com a perda de importante fonte de receita proveniente das transferências inflacionárias, o *floating*. Até então, não havia um arcabouço institucional que prevenisse o sistema contra riscos de uma crise financeira. As principais medidas adotadas, como o PROER⁶, o FGC⁷, o PROES⁸ e a adesão do Brasil ao Acordo da Basileia, verificou-se um processo de saneamento, privatização e fusão de instituições bancárias que revolucionaram os métodos e práticas bancárias até então existentes. Foi por intermédio do PROER que o BACEN negociou a

⁶ Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional: (instituído em novembro de 1995 pela Resolução 2.208 do BACEN). Consiste em um programa de assistência financeira destinada a sanear instituições em dificuldade e favorecer a transferência do controle acionário por bancos mais sólidos. Por meio dessa medida, o BACEN preparava a instituição a ser vendida e separava a parte “boa” dos ativos, sendo que a parte “má” permanecia sob intervenção, passando por um saneamento via assistência financeira do Programa (CORRÊA, 2002).

⁷ Fundo Garantidor de Créditos: (regulamentado em novembro de 1995 pela Resolução 2.211 do BACEN). Tem por objetivo prestar garantia de créditos contra instituições dele participantes nos casos de: i) decretação da intervenção, liquidação extrajudicial ou falência da instituição; ii) reconhecimento pelo BACEN do estado de insolvência da instituição (NETO & CAVALCANTE, 2002).

⁸ Programa de Incentivo à Redução do Setor Público Estadual na Atividade Bancária: (criado em agosto de 1996 pela Medida Provisória 1.556). Tem a finalidade de incentivar os Estados da Federação a reestruturar, privatizar, liquidar ou transformar seus bancos estaduais em agências de fomento (NETO & CAVALCANTE, 2002).

compra do Banco Nacional pelo Unibanco, sem precisar fechar o banco, que continuou a atender o público normalmente. Foi também pelo PROER que vários outros bancos nacionais puderam passar por processos de fusão, sendo, inclusive, comprados por bancos estrangeiros (NETO & CAVALCANTE, 2002).

A partir de 1994, a estabilidade de preços teve profundas conseqüências para o funcionamento do sistema bancário e dos bancos múltiplos, em particular. Primeiramente, os bancos perderam uma substancial fonte de recursos, representada pelas “transferências inflacionárias”, geradas pelo significativo “*spread*” nominal entre taxas passivas e ativas, em uma economia altamente inflacionária. Em segundo lugar, houve um redirecionamento dos ativos dos bancos no sentido de crédito ao setor privado, especialmente, o crédito ao consumidor e comercial (HERMANN & STUDART 2001).

O crescimento acelerado desse tipo de crédito trouxe conseqüências cujos riscos foram percebidos a partir de 1995. As características das políticas monetária e cambial, intrínsecas ao Plano Real, foram tais que, em geral, se exigiu um patamar elevado das taxas de juros reais domésticas. Além disso, choques externos – essencialmente, a crise mexicana de fins de 1994 e a crise do Sudoeste Asiático, em meados de 1997 – determinaram saltos nas taxas de juros, com lentas quedas subseqüentes. Nessas condições, o rápido aumento do endividamento privado após a estabilização foi acompanhado de um processo de *fragilização financeira*, traduzido pela “*gradual corrosão da capacidade de pagamento e refinanciamento dos devedores, decorrente, por sua vez, do patamar dos juros e de seus efeitos sobre a atividade econômica*” (HERMANN & STUDART 2001: 65).

Em março de 1995, em reação à retração do fluxo de capital externo para o país, os juros nominais foram significativamente elevados para o Brasil. Essa medida reforçou o viés restritivo da política monetária do Plano Real, pautada pela fixação de elevadas taxas de recolhimento compulsório impostos pelos bancos e por sistemáticas intervenções contracionistas do Banco Central. Nessas condições, a retração da atividade econômica e do emprego em conseqüência do aumento dos juros conduziu, rapidamente, ao aumento dos índices de inadimplência.

Por essas razões, sistema bancário brasileiro passou por um processo acelerado de reestruturação a partir de 1995, estimulado diretamente pelo governo, por meio dos

programas de assistência de liquidez e saneamento financeiro do sistema, envolvendo, inclusive, estímulos à privatização e/ou reestruturação dos bancos estaduais. Com a criação do PROER e PROES, como já mencionado, lançou as bases da recente reestruturação do sistema financeiro brasileiro. Esta, tem se dado de forma acelerada por meio de fusões e transferências do controle acionário, até mesmo para instituições financeiras internacionais, o que implicou o maior grau de concentração e internacionalização do sistema. No que tange ao setor financeiro público, o PROES aponta para uma redução do papel dos bancos estaduais no financiamento regional. Assim, observa-se a desestatização e o aumento da internacionalização do sistema bancário doméstico, com a entrada no mercado brasileiro de novos e outros intermediários financeiros internacionais.

2.6. Chile: liberalização, crises e reformas.

As reformas estruturais foram implementadas nesse país no ano seguinte à instalação do governo militar autoritário de Pinochet, e estenderam-se até o início da década de 1980. A reforma tributária, por exemplo, foi implantada em 1975 e caracterizou-se por ser extremamente agressiva, envolvendo redução tanto de gastos públicos como de investimentos estatais e a criação de alguns impostos. O processo de privatização, por sua vez, caracterizou-se pelo retorno da propriedade privada para várias empresas que haviam sido nacionalizadas pelo governo Allende. Essas reprivatizações fizeram com que, do controle estatal de 464 empresas em setembro de 1973, restassem apenas 53 em 1977 para serem privatizadas (GATIA & MIZALA, 1990: 54).

O programa de estabilização implementado no Chile pode ser dividido em três fases. Na primeira, entre setembro de 1973 e março de 1975, a política de estabilização foi gradualista, englobando medidas como a introdução do imposto sobre valor agregado, a eliminação ou redução de vários tributos diretos sobre o capital – liberalização de todos os preços. Além disso, foi realizada uma desvalorização da moeda nacional em 230% entre setembro e outubro de 1973, sendo seguida de minidesvalorizações, que duraram até 1979. A característica gradualista da política ainda foi observada na redução do crédito, que procurou conter a demanda agregada e, portanto, os preços. Até o final de 1975, a inflação

foi reduzida, passando de 69% no segundo trimestre do ano para 26% no quarto trimestre, e a perda de reservas internacionais foi diminuída. Entretanto, o retorno da aceleração da inflação no primeiro semestre de 1976 levou a uma nova mudança (CARCANHOLO, 2002: 78).

Sendo assim, o programa de recuperação econômica, que durou de junho de 1976 a junho de 1979, alterou o diagnóstico da inflação, estabelecendo como sua causa os custos e as expectativas. As medidas implementadas foram a revalorização do peso e a redução de tarifas sobre importações. A taxa de desvalorização renunciada (chamada *La Tablita*) ajustava-se, no início, de acordo com a inflação passada, isto é, implicando uma desvalorização real da moeda chilena.

A terceira fase do programa de estabilização, que se iniciou em junho de 1979, pode ser caracterizada pelo enfoque monetário do balanço de pagamentos. Nesse mês, a taxa de câmbio nominal foi desvalorizada em 5,7% e depois fixada em 39 pesos por dólar. Os resultados desse tipo de política foram a redução da inflação e a manutenção das taxas de crescimento. Por outro lado, a convergência da inflação interna com a externa não se verificou, o que provocou uma forte valorização real do câmbio. Isto, em conjunto com a abertura comercial, levou a fortes déficits em transações correntes que, entre 1979 e 1981, só foram financiados graças à enorme entrada de capital externo em maior volume a partir de 1978/1979 (CARCANHOLO, 2002: 80).

Foi nesse contexto que se processou a liberalização financeira. Esta teve início em 1974 com a desregulamentação financeira interna e, só mais tarde, com a abertura para a atuação do mercado externo. No início de 1974, foram reduzidos os requisitos de reservas nos bancos que, em 1973, superavam os 100%, passando de 42%, em 1979, e 10%, em 1980, assim como foi dada a permissão para a operação de novas instituições financeiras não bancárias (as chamadas *Financieiras*), que atuavam com poucas restrições. Esse início da liberalização financeira, revelou uma importante influência dos trabalhos de Mackinnon & Shaw⁹, em que se destacam os custos da “desrepressão financeira” sobre o funcionamento da economia da direção, que poderia ter o desenvolvimento do mercado

⁹ Segundo esse enfoque, as políticas que promoviam baixas taxas de juros conduziam a uma má tarefa de recursos, permitindo o financiamento de investimentos de baixa rentabilidade. Ademais, o controle administrativo do crédito era fonte de rigidez, favorecendo os projetos públicos e as empresas pouco competitivas.

financeiro sobre o conjunto de reformas em marcha. O princípio fundamental que estava na base da política financeira era o de que a liberalização da taxa de juros permitiria uma tarefa eficiente de recursos e estimularia a poupança e o investimento com uma baixa das taxas de juros (CORTÉZ, 2002: 03).

Assim, como afirma EDWARDS (1991: 140), “*ainda que o mercado interno de capitais tenha sido reformado no início de 1975, as correntes de capital estrangeiros estiveram estritamente controladas até meados de 1979*”. Em fins de 1973 principiou-se a liberalização financeira do Chile, que foi caracterizada por ser altamente reprimida e pela qual os bancos haviam sido estatizados nos anos anteriores. Este processo foi acompanhado, até 1975, pela privatização de bancos e pela reorganização do sistema financeiro. Em 1974, modificou-se a legislação cambial a fim de permitir a tomada de empréstimos no exterior por empresas e indivíduos; lei que foi estendida para os bancos. No que se refere ao investimento direto externo, a partir de 1974, iniciou-se a desregulamentação do capital estrangeiro, dando a ele ampla possibilidade de alocação setorial.

Em setembro de 1975, a estatal *Corporación de Fomento de la Producción* (CORFO) iniciou licitações de pacotes acionários dos bancos de sua propriedade, processo que se concluiu em fins de 1978 e que excluiu o Banco Del Estado. Para difundir sua propriedade, a política de privatização de bancos estabeleceu limites na aquisição de ações de bancos, fixando-as em 1,5% e 3% para pessoas físicas e jurídicas, respectivamente. Adicionalmente, houve a proibição do setor público intervir no setor privado (HELD & JIMÉNEZ, 2001:136).

O processo de liberalização financeira externa, entre 1978 e 1980, permitiu às empresas nacionais maior acesso ao financiamento externo. Autorizou-se a redução do encaixe bancário sobre empréstimo externo, que, para um prazo de 2 a 3 anos, passou de 25% para 15%; para os empréstimos de prazo entre 4 e 5 anos, manteve-se o encaixe de 10%. Foi facilitada também a entrada de bancos estrangeiros.

Em junho de 1979, foi eliminada a restrição sobre a proporção máxima de obrigações externas de um banco com respeito a um ativo. Um ano depois, decretou-se o fim da restrição quanto ao incremento máximo mensal para obrigações externas dos

bancos. “Esta medida gerou um crescimento surpreendente nos passivos externos dos bancos” (EDWARDS, 1991: 72).

Dessa maneira, a liberalização financeira externa foi implementada após a desregulamentação financeira interna, e, mesmo assim, a entrada de capital de curto prazo não esteve autorizada até julho de 1982, quando passou a ser permitida por breve período. Isso não impediu que o processo de abertura externa tivesse suas conseqüências. A entrada de capital externo explodiu a partir de 1977/78, o que, se de um lado, serviu para cobrir déficits em transações correntes, por outro, levou a uma brutal aceleração no déficit de conta de serviços.

Assim, uma grave crise financeira somou-se à crise da balança de pagamentos. Desse modo, a partir de 1981, a Superintendência de Bancos começou a intervir em muitas instituições financeiras, incluindo os dois principais bancos do país (Banco do Estado do Chile e Banco Santiago). Algumas instituições foram liquidadas e outras resgatadas mediante diversos instrumentos, como, por exemplo, a venda de seus pacotes acionários a outras instituições. No período seguinte à crise, surgiu uma nova atitude com respeito à regulação e supervisão do setor bancário. A Lei Geral de Bancos de 1986 fortaleceu as faculdades da Superintendência; restringiu os limites aos créditos outorgados a partes “relacionadas”; classificou as carteiras por categorias de risco; estabeleceu requisitos para as previsões de empréstimos e fortaleceu a adequação de capital. Dessa forma, a década de 1980 estabeleceu uma reestruturação do Sistema Financeiro Chileno (SFC), o que criou a base para a elevação dos processos de F&A na década de 1990. O Quadro 12 mostra as principais modificações que ocorreram no Chile no período de 1974 a fins de 1999, conforme STALLINGS (2001: 29):

Quadro 12. Principais Modificações no Setor Financeiro Chileno, 1974-2000

Ano	Regulação
1974-1981	Privatização dos bancos; reorganização do SFC; Desregulação financeira interna; Permissão para atuação das <i>Financieiras</i> ; permissão a bancos estrangeiros estabelecerem sucursais; Estabelecer tratamento igualitário para bancos estrangeiros e nacionais.
1982-1984	Intervir e liquidar bancos insolventes.
1985-1989	Nova Lei de Bancos (1986): incrementar a transparência do risco creditício; limitar os empréstimos a devedores relacionados; eliminar o seguro de depósito; incrementar a relação capital-ativo; restringir definição de insolvência
1990-2000	Ampliou-se a capacidade dos bancos para dedicar-se a outras atividades. Intensificação dos processos de F&A bancárias.

Fonte: STALLINGS (2001: 29).

2.7. México: mais uma experiência de abertura externa na década de 1990.

O processo de liberalização financeira no México foi realizado em duas etapas diferenciadas. A primeira estendeu-se desde o princípio dos anos 1970 até o ano de 1987 e tinha com objetivo flexibilizar a estrutura institucional do sistema financeiro doméstico para adaptá-lo às novas condições internas (aceleração inflacionária e necessidades financeiras crescentes por parte do setor público) e externas (maiores taxas de juros e estagflação) (OLIVEIRA, 2003). O objetivo central das reformas nesse período foi evitar a erosão da demanda dos ativos bancários sujeitos a encaixe legal, a fim de que o financiamento do setor público pudesse seguir funcionando. As reformas centraram-se em dois campos específicos: a liberalização das taxas de juros e a racionalização do sistema de reservas compulsórias (CLAVIJO & VALDIVIESO, 2000).

A segunda etapa do processo de liberalização financeira iniciou-se no ano de 1988, tendo como característica a ampliação das reformas empreendidas. Estas compreenderam, além das taxas de juros e dos depósitos compulsórios, o crédito dirigido, a privatização bancária, as regras de regulação e, ainda, as medidas que ofereceram maior de grau de autonomia ao Banco Central, a partir de 1994.

Em maio de 1990, o Congresso da União aprovou uma iniciativa presidencial de reformas presentes nos artigos 28 e 123 da Constituição, com o objetivo de permitir o estabelecimento do regime misto na prestação de serviços de bancário e de crédito. Em

setembro do mesmo ano, um decreto presidencial estabeleceu os princípios e as bases do processo de alienação da participação acionária do Governo Federal nas instituições de bancos múltiplos e criou-se um Comitê de Desincorporação Bancária, para conduzir o processo que se devia levar a cabo em três etapas: taxaço contábil e econômica das instituições; registro e autorização dos possíveis adquirentes; e alienação da participação acionária do governo federal nessas instituições (CLAVIJO & VALDIVIESO, 2000).

Entre 1991 e 1992, o governo López Portillo nacionalizou todos os bancos comerciais do país e, em um lapso de 13 meses, 18 instituições foram vendidas. O mecanismo utilizado para a venda das instituições foi o leilão público, o qual incentivou uma ampla dispersão na participação de capitais nos bancos. O fator mais importante para a seleção do grupo adquirente foi o preço oferecido e só em casos em que a diferença entre os preços foi menor que 3% é que se analisavam outros fatores, como planos de negócio, experiência e plano de capitalização.

Todas essas medidas fizeram parte do processo de liberalização do mercado financeiro mexicano. Em setembro de 1991, foi dado um novo passo em direção à desregulamentação do setor financeiro, visto que o coeficiente de liquidez fora substituído por um de reservas voluntárias. Assim, o sistema de controle monetário por regulação direta deixou de existir, para dar lugar a uma política de regulação monetária indireta por meio das operações de mercado aberto e o anúncio explícito de limites de crescimento ao crédito interno do Banco Central. A resposta dada pelos bancos comerciais foi a expansão imediata e acelerada do volume de empréstimos ao setor privado na ordem de 30% anualmente, entre 1988 e 1994 (OLIVEIRA, 2003).

No caso do México, a reforma financeira parece ter tido um efeito favorável no que diz respeito ao aprofundamento do sistema bancário, pois os instrumentos bancários distintos dos depósitos à vista aumentaram, em termos da participação do PIB, de 13,3%, em 1988, para 27% em 1996 (CLAVIJO & VALDIVIESO, 2002: 22).

É necessário destacar que, até o decênio de 1990, era proibida a entrada de bancos estrangeiros. A presença dessas instituições só era permitida como escritórios de representação com um campo de atividade muito limitado, não podendo efetuar operações de intermediação financeira. *“Además, desde la estatización del sistema bancario en 1981 hasta la privatización de comienzos de los años noventa, se prohibió la creación de*

nuevas instituciones bancarias incluso por los residentes” (FREITAS & PRATES, 2000: 61).

Em julho de 1990, com a promulgação de uma nova lei de instituições creditícias, iniciou-se a flexibilização das condições de acesso das instituições financeiras estrangeiras ao sistema financeiro local. Mas foi em contexto de crise bancária, em 1994, que o relaxamento das restrições se tornou maior. Com o objetivo de fortalecer o capital das instituições afetadas pela crise, a legislação relativa da estrutura do capital social dos bancos e das sociedades de controle dos grupos financeiros foi reformada em fevereiro de 1995 para permitir a participação de pessoas jurídicas estrangeiras. O Quadro 13 resume as principais modificações no sistema financeiro mexicano.

Quadro 13. Principais Mudanças na Regulação do Sistema Financeiro Mexicano, 1982-1996.

Ano	Regulação
1982	Nacionalização de todos os bancos comerciais do país.
1990	Os bancos comerciais voltaram a poder funcionar como bancos múltiplos. Iniciou-se o processo de privatização destas instituições bancárias.
1991-1992	Privatização de todos os bancos comerciais mexicanos, por meio da venda de 18 instituições.
1992	Criação da <i>Coordinación de Supervisores Del Sistema Financiero</i> . A <i>Comisión Nacional Bancaria (CNB)</i> e a <i>Comisión Nacional de Valores (CNV)</i> foram fundidas em um só órgão, a <i>Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV)</i> .
1995-1996	Intensificaram-se as visitas de inspeção, homogênzaram as regras contábeis de acordo com os padrões internacionais e ampliaram-se os mecanismos de transferência de informações e divulgações financeiras.

Fonte: Elaboração OLIVEIRA (2003: 19) a partir dos dados fornecidos por PETERS (2002).

É conveniente ressaltar que o governo mexicano autorizou a participação de instituições estrangeiras no processo de privatização bancária. Contudo essa participação limitava-se a 30% do capital total, com um teto de 5% para cada investidor. Em fins de 1998, o Congresso mexicano eliminou essa restrição, medida com a qual se tornou possível o controle estrangeiro majoritário dos maiores bancos comerciais nacionais: Banamex e Bancomer e Serfin (FREITAS & PRATES, 2000).

Desde o ano de 1973, a participação estrangeira era restringida a 49% da participação no capital da empresa. Somente em 1984, foi autorizada a participação majoritária de investidores estrangeiros em alguns setores da economia (exportação, intensivos em capital e de alta tecnologia). Atualmente, os IDE estão sujeitos a uma lei promulgada em 1993 e integram as disposições do Tratado de Livre Comércio da América do Norte (NAFTA).

Particularmente, o marco regulatório do setor financeiro mexicano passou por profundas mudanças durante os anos 1990, no contexto da crise do México de 1994-1995, e das crises financeiras ocorridas. Desde então, a legislação em torno dos investimentos estrangeiros no setor financeiro mexicano vem sofrendo mudanças significativas. A Lei de 1993 previa, em geral, que os investidores internacionais não podiam participar em mais de 30% a 40% do capital social, dependendo da atividade que exercia. A reforma de 1996 anulou a anterior e permitiu a participação em até 49% para todo o setor financeiro.

Essas disposições foram novamente liberalizadas em 1999 e passaram a permitir, em um grande número de atividades do setor financeiro, a participação majoritária de capital internacional, que caracterizou um importante impacto no setor durante 1999 e nos anos posteriores. A reforma de 1996 e as mudanças empreendidas em 1999 vêm permitindo massivas F&A por parte das empresas estrangeiras no setor financeiro mexicano, objeto de análise do Capítulo III.

Capítulo III:

Fusões, Aquisições e Internacionalização no Setor Bancário Latino-Americano, 1990-1999: Estudos de Caso

O movimento das instituições bancárias na América Latina, na década de 1990, foi consequência das transformações que vinham ocorrendo em décadas passadas nos países centrais – como foi o caso do surgimento das inovações financeiras, o que deflagrou em processos de internacionalização bancária – e também nos próprios países latino-americanos – liberalização econômica, abertura financeira e privatizações –, como foi visto no Capítulo II. Essas mudanças desencadearam um processo de concentração e reestruturação dos sistemas bancários latino-americanos, o qual se manifestou em sucessivas ondas de F&A, apontando para uma contínua tendência de diminuição do número de instituições bancárias e de aumento de concentração.

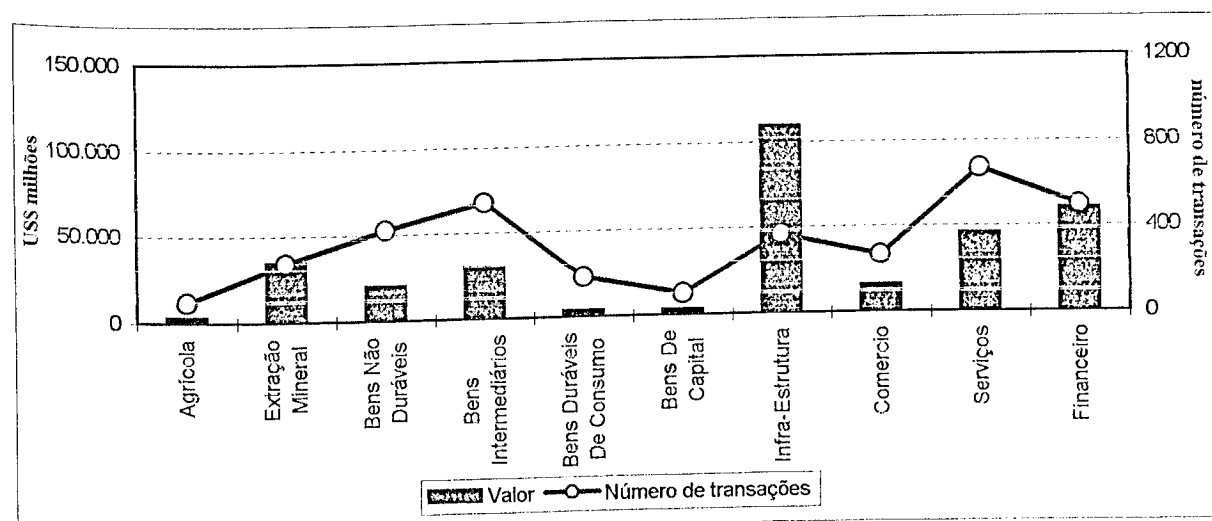
Desta forma, este capítulo tem por objetivo analisar os resultantes das estratégias de internacionalização patrimonial do setor bancário dos quatro países analisados – Argentina, Brasil, Chile, México – por meio dos processos de F&A.

3.1. Aspectos Gerais das F&A na América Latina.

O sistema bancário latino-americano recebeu, no decênio de 1990, uma das maiores correntes de investimentos diretos estrangeiros (IDE), vindos na forma de F&A. Esses investimentos alcançaram cifras equivalentes a US\$ 76,7 bilhões em 1998, soma equivalente a cerca de 41% do total de IDE destinados aos países em desenvolvimento (DE PAULA, 2003: 173).

De acordo com a base da *Thomson Financial Securities Data*, na década de 1990, dentre os setores da economia, o setor bancário foi o segundo que mais recebeu ingressos na forma de F&A, cerca de 28% do valor transacionado e 19% do número de transações (Gráfico 1), evidenciando a relevância do setor.

**Gráfico 1. F&A na América Latina, por setor, 1990/1999,
Por valor e número de transações**



Fonte: Elaboração própria a partir dos dados da *Thomson Financial Securites Data*.

Os bancos estrangeiros entraram na região, principalmente, por meio de aquisição de pacotes acionários em associações estratégicas com bancos locais. Alguns bancos foram mais agressivos que outros, no sentido de que adquiriram 100% do capital acionário das instituições, a fim de tomar rapidamente o controle de sua gestão. Entre eles, estiveram o Banco Santander Central Hispano (BSCH), conhecido comumente como Banco Santander, o Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA) e o Hong Kong Shanghai Banking Corporation (HSBC). Estes bancos passaram a ter participação expressiva no sistema bancário latino-americano.

Dessa forma, crises bancárias, desregulamentação e globalização de serviços bancários levaram a um aumento significativo da presença de bancos estrangeiros em economias emergentes na segunda metade da década de 1990. Nessa direção, HAWKINS & MIHALJEK (2001), citado por DE PAULA (2002: 70), assinalam que:

“(...) mercado global e desenvolvimento tecnológico, pressões macroeconômicas e crises bancárias nos anos 1990 têm forçado a indústria bancária e os reguladores a mudar sua velha forma de fazer negócios e a desregulamentar esta indústria em nível nacional, abrindo os mercados financeiros para a competição estrangeira. (...) Essas mudanças têm aumentado

significativamente as pressões competitivas sobre os bancos nas economias emergentes e levado a profundas mudanças na estrutura da indústria bancária”.

Por outro lado, de acordo com CALDERÓN & CASILDA (2000), as instituições bancárias internacionais encontraram, na América Latina, um meio de consolidar seu ativo processo de internacionalização, baseado em alguns vetores básicos:

- i) a busca de tamanho e competitividade;
- ii) a entrada em mercados em expansão;
- iii) a exploração global de recursos e capacidades organizacionais e tecnológicas; e
- iv) a diversificação adequada de riscos em função da rentabilidade.

Além disso, DE PAULA (2001) destaca várias razões pelas quais os países da América Latina eram vistos como boas oportunidades para bancos estrangeiros em suas estratégias de internacionalização:

- i) ampla abertura financeira e desregulamentação nos principais países latino-americanos;
- ii) baixo nível de bancarização na América latina. O potencial de crescimento do mercado bancário nessa região é muito maior do que na Europa, que já tem um mercado bancário maduro;
- iii) elevadas margens de intermediação em comparação com os países desenvolvidos. Além do potencial de crescimento do mercado bancário, que também oferece um retorno crescente para as instituições financeiras.
- iv) alta rentabilidade, uma vez que o grau de eficiência dos bancos dos países latino-americanos seria baixo em comparação com os países envolvidos;
- v) melhoramento dos sistemas de supervisão e da regulação bancária dos países latino-americanos;
- vi) carência de capital e novos produtos para fazer frente a uma crescente demanda de serviços financeiros nos países latino-americanos; e, por fim,
- vii) apoio das autoridades econômicas latino-americanas para o ingresso de instituições financeiras.

Assim, os países da América Latina ofereciam uma oportunidade única. Nesse cenário, os bancos internacionais lograram uma rápida e intensa presença nas principais

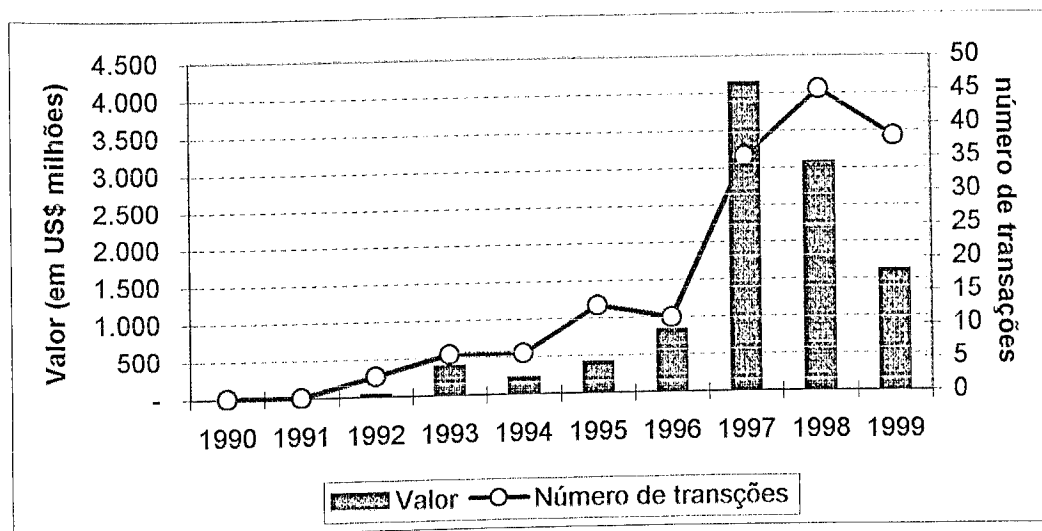
economias dessa região e lideraram a inserção cada vez maior de seus bancos nos sistemas financeiros latino-americanos.

3.2. F&A no Setor Bancário da Argentina.

Na Argentina, como já explicado na seção 2 do Capítulo II, a abertura do sistema financeiro foi promovida no contexto da reforma financeira de 1977, pela qual se aboliram as restrições à entrada de novas instituições e expansão de redes bancárias. Na prática, a legislação argentina adotou o princípio do tratamento nacional para os bancos estrangeiros, pelo qual se aplicavam as mesmas regras, ou regras menos favoráveis do que as aplicadas às instituições nacionais. Ademais, essa legislação ampliou o conjunto de atividades permitidas a todos os bancos.

O tratamento não-discriminatório outorgado ao capital estrangeiro proporcionou a desnacionalização do sistema financeiro argentino, bem visível na década de 1990. As instituições estrangeiras, que, durante o período de alta inflação, ocupavam posições modestas no mercado local, iniciaram, a partir de 1997, uma série de aquisições e fusões dos bancos nacionais. Nesse período, com exceção dos dois grandes bancos públicos – Banco de la Nación e o Banco de la Provincia de Buenos Aires – os principais bancos argentinos estão sob controle de não-residentes. No Gráfico 2, observam-se, ao longo da década de 1990, os processos de F&A do setor bancário argentino, por valores monetários e número de transações.

**Gráfico 2. Total de F&A Bancárias na Argentina, 1990/1999,
por valor e número de transações**



Fonte: Elaboração própria a partir dos dados da *Thomson Financial Securites Data*.

Os três maiores bancos privados sob controle de não-residentes ampliaram continuamente suas participações de mercado, com a introdução de novos produtos. A concentração do sistema bancário argentino também se refletiu no número de instituições, que baixou de 205, em dezembro de 1994, a 138, em dezembro de 1997, e, em 1999, esse número reduziu-se para 113 instituições. O Quadro 14 mostra as principais F&A na década de 1990.

Quadro 14. Principais F&A no Setor Bancário Argentino, 1995/1999

Instituição Adquirente	Origem da Instituição	Forma de Entrada	Valor da Transação (em US\$ milhões)
1995			
ABN-AMRO Holding NV	Holanda	Aquisição de 100% do Bank of Tokyo-Argentinian	n.r.
Banamex Factoraje SA de CV	México	Aquisição de 82,7% do Banco Shaw SA	97,0
Banco del Suquia(Banco de Int)	Argentina	Banco Monserrat SA	3,4
Banco de La Pampa	Argentina	Aquisição de 100% do Banco de Dorrego y Trenque	91,0
Banco del Sud (Banco di Sicili)	Itália	Aquisição de 100% do Banco Shaw SA	n.r.
1996			
Banco Exprinter	Argentina	Aquisição de 100% do Banco de la Provincia San Luis	n.r.
Banco Bilbao Vizcaya SA	Espanha	Aquisição de 47% das ações do Banco Frances del Rio de la Plata	649,0
1997			
CorpBanca SA	Venezuela	Aquisição de 100% do Banco Union Comercial e Industria.	347,5
Banco de Galicia,Buenos Aires	Argentina	Aquisição de 49% do Banco Sudecor Litoral SA	31,0
Banco Frances del Rio de la Plata	Espanha	Aquisição de 88,2% do Banco de Credito Argentino SA	594,0
HSBC Holdings PLC	Reino Unido	Aquisição de 100% do Roberts SA de Investimentos	688,0
Bank of Nova Scotia	Canada	Aquisição de 100% do Banco Quilmes SA	245,0
Lloyds Bank(Lloyds TSB Grp)	Reino Unido	Aquisição de 100% do Banco Comercial de Tres	n.r.
Banco de Santander SA	Espanha	Aquisição de 56% do Banco Rio de la Plata SA	701,0
1998			
BankBoston Corp,Boston,MA	Estados Unidos	Aquisição de 100% do Deutsche Bank Argentina SA	255,0
Societe Generale SA	França	Compra do Banco Supervielle SocGen SA	n.r.
Banco General de Negocios SA	Argentina	Compra de 90% do Banco de Santa Fe(Argentina).	57,3
BBV Banco Frances SA	Espanha	Aquisição de 100% do Banco Los Tilos SA	43,0
Banco Bilbao Vizcaya SA	Espanha	Compra do BBV Banco Francês SA	81,6
Banco Itau SA	Brasil	Aquisição de 100% do Banco del Buenos Ayres SA	225,0
Banamex	México	Aquisição de 3% das ações do Banco Bansud	39,7
Banco Central Hispanoamericano	Espanha	Aquisição de 4,9% do Banco de Galicia y Buenos Aires	190,2
1999			
Banco Santiago del Estero	Argentina	Compra do Banco Florencia	n.r.
CNCA	França	Banco Bisel SA	231,5
Banco Bisel SA	França	Aquisição de 82% do Banco de Entre Rios	n.r.
Banco Bisel SA	França	Aquisição de 100% do Banco Comercial Israelita	n.r.

Fonte: Elaboração própria a partir dos dados da Thomson Financial Securities Data.

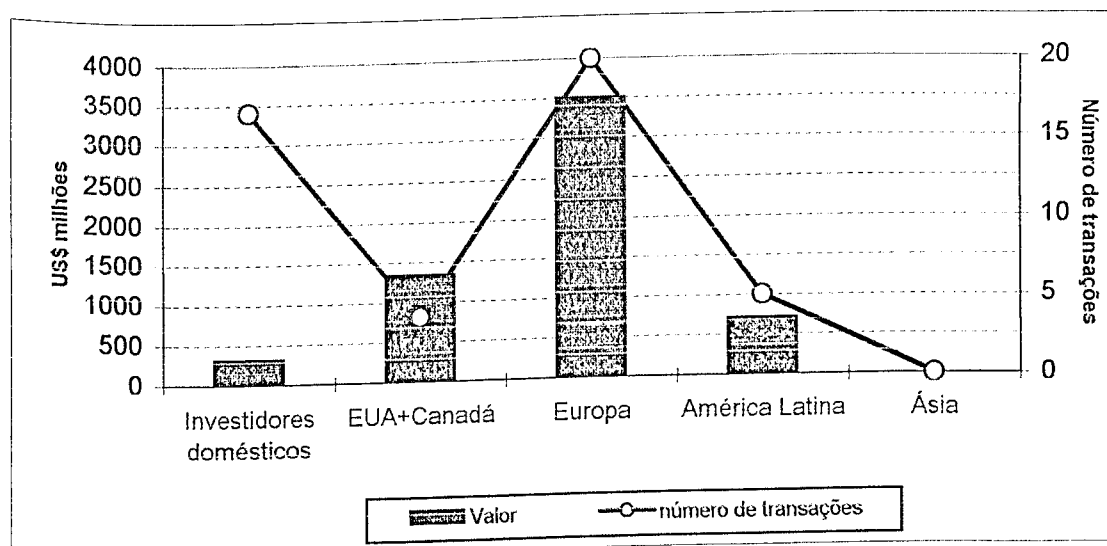
Desse Quadro, podem-se retirar as seguintes conclusões:

- Os bancos estrangeiros comandaram as aquisições, incluindo as dos três maiores bancos privados do país – Banco Galicia y Buenos Aires, Banco Francês e Banco Del Rio de La Plata – adquiridos pelos bancos espanhóis Banco Central Hispano-

Americano (BCH), Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA) e Santander, respectivamente.

- As aquisições mais relevantes, em termos de valores monetários, foram: compra do Banco Rio de La Plata pelo Santander (US\$ 701,6 milhões); do Banco Francês pelo Bilbao Vizcaya (US\$ 648,3 milhões); do Deutsche Bank Argentina S.A. pelo BankBoston (US\$255 milhões); do Banco Quilmes pelo canadense Bank of Nova Scotia (US\$ 245,9 milhões); do Banco Del Buenos Ayres pelo brasileiro Itaú (US\$ 225 milhões); e do banco Galacia y Buenos Ayres pelo Banco Central Hispano-Americano, que envolveu um montante de US\$190,2 milhões.
- Os principais adquirentes foram de origem estrangeira, com predominância dos bancos espanhóis, tanto em número de operações quanto em valores monetários. Com base nos dados da *Thomson Financial Securities Data*, 41% das operações de F&A foram originárias da Europa, 39% de investidores argentinos, 11% de investidores da América Latina e, por fim, 9% de investidores norte-americanos e canadenses, como ilustrado no Gráfico 3:

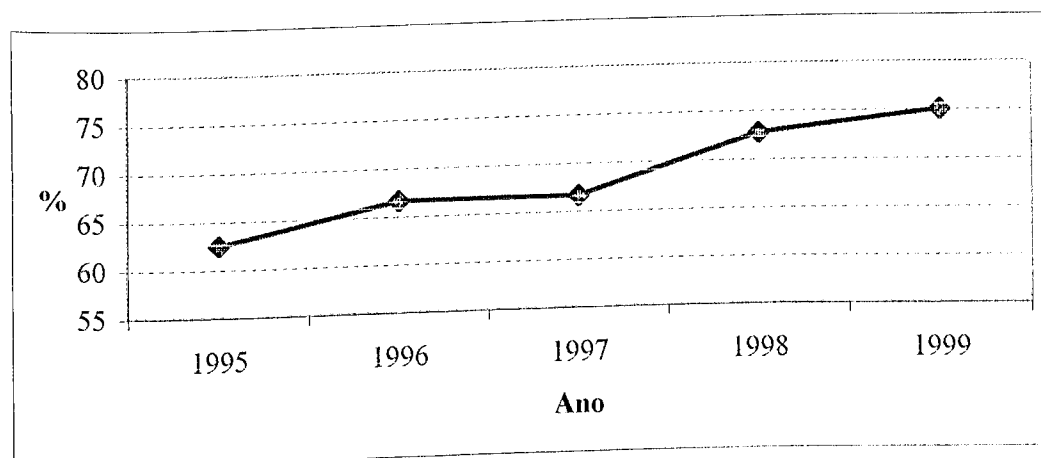
Gráfico 3. F&A Bancárias na Argentina por Continente da Instituição Adquirente, 1990/1999, por valor e número de transações



Fonte: Elaboração própria a partir dos dados da *Thomson Financial Securities Data*.

Percebe-se, dessa forma, que o processo de alterações patrimoniais no setor bancário, na economia argentina, foi fortemente correlacionado à internacionalização. Assim, estimou-se um índice da relevância das transações *cross-border*. Pelo Gráfico 3, conclui-se que 89% das F&A do setor bancário argentino é controlado por investidores estrangeiros, e o grau de internacionalização ou *cross-border* do total das F&A equivale a um total de 58,7%. Isto quer dizer que grande parte dos bancos argentinos acabou sendo adquirida por companhias estrangeiras. Desta análise, pode-se traçar o índice de internacionalização verificado no Gráfico 4.

Gráfico 4. Índice de Internacionalização das F&A do Setor Bancário na Argentina, 1995/1999 (em %)



Fonte: Elaboração própria a partir dos dados da *Thomson Financial Securities Data*.

Observa-se uma crescente presença dos bancos estrangeiros no país, na década de 1990. Uma característica do SFA é que, dentro do sistema bancário, as instituições líderes do mercado são as de capital estrangeiro, como mostrado na tabela 5. Em 1999 e 2002, entre os dez maiores bancos, oito eram de capital estrangeiro. Além dos fatores já apontados anteriormente, outros fatores que explicam a liderança dos bancos estrangeiros no mercado argentino são os melhores custos administrativos, que operam esses bancos, em comparação com os nacionais privados e públicos: a proporção do pessoal ocupado nestes últimos é igual (bancos privados) ou maior (bancos públicos) que nos estrangeiros, embora suas participações no ativo total do sistema seja bem menor. Assim, o ativo gerado pelo pessoal ocupado é maior nos bancos estrangeiros. Ainda na tabela 5, verifica-se o

ranking dos 10 primeiros bancos com base no total de ativos em 1999 e 2002. Percebe-se também que, durante a crise cambial de 2002, há uma queda considerável no montante de ativos por parte dos bancos estrangeiros perdendo posições consideráveis no mercado.

**Tabela 5. Os 10 Maiores Bancos na Argentina,
por ativos (em US\$ milhões), 1999 e 2002**

Instituição	Origem do capital	Ranking em 1999	Ativos em 1999	Ranking em 2002	Ativos em 2002
Banco de la Nación Argentina	Estatal	1	16.462,50	1	11.358,10
Banco de la Provincia de Buenos Aires	Estatal	2	13.747,60	2	8.689,30
Banco de Galicia y Buenos Aires S/A	Privado estrangeiro	3	11.877,40	3	7.389,20
Banco Rio de la Plata SantanderS/A	Privado estrangeiro	4	10.801,20	7	5.031,80
Banco Francês BBVA S/A	Privado estrangeiro	5	8.951,60	8	4.759,20
BankBoston National Association	Privado estrangeiro	6	8.910,80	9	2.847,30
Citibank N.A	Privado estrangeiro	7	8.624,10	11	2.436,10
Banco Hipotecario S/A	Privado estrangeiro	8	4.915,90	10	2.596,50
HSBC Banco Roberts S/A	Privado estrangeiro	9	4.769,30	12	2.386,20
Banca Nazionale del Lavoro S/A	Privado estrangeiro	10	3.356,80	13	1.536,80

Fonte: Revista Gazeta Mercantil Latino-Americana, *500 Maiores Empresas da América Latina* (1999), para os dados de 1999. Revista América Economia (2003), para os dados de 2002.

Em termos de *market-share*, para os anos 1990, os bancos controlados por grupos financeiros estrangeiros foram elevando sua participação gradativamente. Em 1996, sua participação era de 39,9% e, em fins de 1998, 51,2%, como mostrado na tabela 6. Simultaneamente, a concentração bancária na Argentina pode ser percebida também na distribuição dos ativos totais do SFA. A participação dos dez maiores bancos no país é crescente: 32,2%, em dezembro de 1996, para 44,7% em dezembro de 1998.

**Tabela 6. Market Share do Setor Bancário da Argentina,
1996/1998, em (% dos ativos)**

Instituição	1996	1997	1998
Bancos Públicos	34,7	30,5	28,5
Nacionais	17,3	15,1	14,2
Estaduais	17,4	15,3	14,3
Bancos privados	64,2	68,5	70,4
Nacionais	24,3	23,0	19,2
Estrangeiros	39,9	45,5	51,2
Instituições não-bancárias	1,1	1,0	1,1
Financeiras	1,0	1,0	1,0
Caixas de crédito	0,1	0,1	0,1
10 maiores bancos (C₁₀)	32,2	38,4	44,7

Fonte: HERMANN & STUDART (2001: 119)

Em face às condições de operação do SFA à época, esse processo de concentração foi acompanhado de um movimento de desnacionalização do setor. O fato é que as instituições estrangeiras em operação no país desfrutavam, em média, de uma situação financeira mais sólida que as de capital (predominantemente) nacional, porque: (i) sendo, em geral, maiores que as nacionais, podiam explorar melhor as vantagens de economia de escala e escopo, normalmente, associadas aos bancos universais; (ii) tendo matrizes nos países mais desenvolvidos, exportadores de capital, gozavam de melhores 'ratings' junto às agências internacionais de classificação de risco e, por conseguinte, de melhores condições de captação de recursos no exterior – o que, em um sistema em que cerca de metade da demanda por moeda e ativos do público é exercida em dólares, apresenta-se como uma vantagem fundamental (HERMANN & STUDART, 2001: 47).

Essas vantagens colocaram as instituições estrangeiras em posição vantajosa para adquirir as instituições nacionais em dificuldades. Além disso, o governo Menem não fixou qualquer tipo de restrição à ampliação da presença estrangeira no SFA, tendo, ao contrário, incentivado essa tendência. Assim, o SFA apresentou-se, até a crise cambial de 2002, como um típico sistema de banco universal, concentrado, formado por instituições bancárias privadas de grande porte, sujeitas a controles prudenciais de padrão internacional.

3.3. F&A no Setor Bancário do Brasil.

No Brasil, as perspectivas de estabilização, sustentada a partir da introdução do Plano Real, aumentaram o interesse de um número crescente de instituições financeiras, tanto na área comercial como de investimento, em atuar no país, por meio de associações com bancos nacionais e/ou da instalação de agências.

A abertura do mercado de capitais, o processo de privatização e as perspectivas de negócios na área de financiamento da infra-estrutura atraíram diversas instituições estrangeiras, pois eram amplas as possibilidades de negócios e de lucros, sobretudo no segmento bancário de investimento, com destaque para a administração de recursos de investidores institucionais estrangeiros, a estruturação de operações de privatização e o *project finance*, além do lançamento de ações e títulos brasileiros no país e no exterior e assessoria nos processos de reestruturação de empresas brasileiras (FREITAS, 1999: 114).

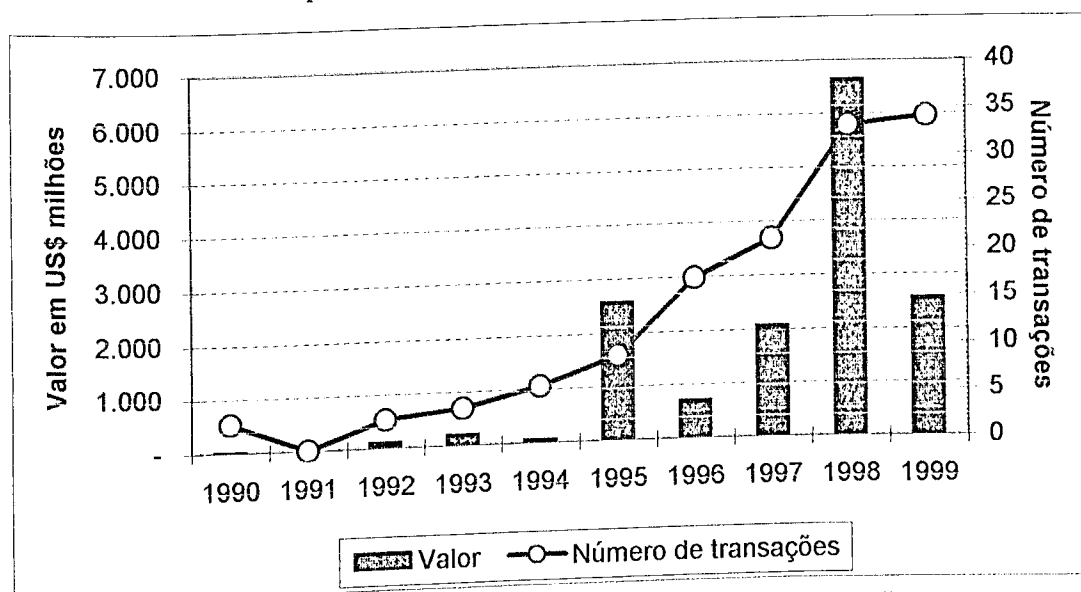
A estabilização econômica e o potencial de negócios vultuosos definiram condições ideais para o aumento da presença estrangeira no sistema financeiro nacional. Contudo, tal movimento não seria viabilizado se não ocorresse alteração decisiva no marco legal relativo ao conferido ao capital estrangeiro. Nesse sentido, a decisão presidencial de utilizar as prerrogativas previstas no artigo 52 das Disposições Constitucionais Transitórias, como já explicitado no Capítulo II, é elemento explicativo essencial da internacionalização recente do sistema financeiro brasileiro.

Uma importante mudança ocorreu em 1995, no contexto da crise bancária, que resultou em uma política monetária restritiva e do aumento da taxas de juros a patamares elevados, face os efeitos da crise mexicana. Em um relatório datado de dezembro de 1998, o Banco Central do Brasil identificou 104 instituições financeiras como tendo passado por alguma espécie de “ajustamento” entre o lançamento do Plano Real e aquela data (DE PAULA, 2002: 75).

Assim, importantes processos de F&A são retratados no Brasil na década de 1990. Inicialmente, as F&A envolveram a compra de bancos com problemas por bancos saudáveis, como foram os casos da aquisição do Nacional pelo Unibanco, do Econômico pelo Excel e do Bamerindus pelo HSBC. Ademais, e crescentemente, o controle de bancos envolveu bancos compradores maiores e, algumas vezes, um alvo menor, mas não

insolvente, tais como a compra do BCN pelo Bradesco, do Noroeste pelo Santander, e do Real pelo ABN-Amro (DE PAULA, 2002: 81). No Gráfico 5, podem-se verificar os processos de F&A do setor bancário brasileiro, ao longo da década de 1990, por valores monetários e número de transações.

**Gráfico 5. Total de F&A Bancárias no Brasil, 1990/1999,
por valor e número de transações**



Fonte: Elaboração própria a partir dos dados da Thomson Financial Securities Data.

A partir de 1995, houve um aumento expressivo das F&A, como pode ser visualizado no Quadro 15, devido às notáveis F&A que ocorreram nesse período. O Quadro 15, mostra esses importantes processos.

Quadro 15. Principais F&A no Setor Bancário Brasileiro- 1995/1999.

Instituição Adquirente	Origem da Instituição	Forma de Entrada	Valor da Transação (em US\$ milhões)
1995			
Banco Itaú AS	Brasil	Aquisição de 53% do Banco Francês e Brasileiro	466,8
Unibanco União de Bancos	Brasil	Aquisição de 100% do Banco Nacional S.A.	1.040,0
HSBC Holdings PLC	Reino Unido	Aquisição de 100% das ações do Banco Bamerindus do Brasil	1.000,0
Banco Pontual	Brasil	Aquisição de 67% do Continental Bank Corp-Brazilia	53,0
1996			
Banco Bandeirantes SA	Brasil	Aquisição de 100% do Banco Banorte S.A.	n.r.
Banco Excel	Brasil	Aquisição de 100% do Banco Econômico S.A.	362,0
Banco de Crédito Nacional SA	Brasil	Aquisição de 100% do Banco Itamarati S.A.	n.r.
Banco Antonio de Queiroz	Brasil	Aquisição de 100% do Banco United	48,8
1997			
Banco Fonte SA	Brasil	Compra do Banco Cindam CA	n.r.
Grupo de Investidores	Portugal	Aquisição de 100% do Banco Boa Vista	109,0
Banco Bradesco SA	Brasil	Aquisição de 93% do Banco de Crédito Nacional SA	n.r.
CIGNA Corporation	Estados Unidos	Aquisição de 4,5% do Banco Excel Econômico SA	48,0
Grupo Santander Brasil	Espanha	Aquisição de 51% do Banco Geral do Comércio SA	389,0
Banco Bozano Simonsen SA	Brasil	Aquisição de 75% do Banco Meridional Do Brasil SA	239,0
Lloyds TSB Group PLC	Reino Unido	Aquisição de 50% do Banco Multiplic-Consumer & Cor	600,0
WSH Holdings Ltd	Alemanha	Aquisição de 100% do Banco Português do Atlântico	n.r.
Banco Itaú S.A.	Brasil	Aquisição de 100% do Bancrj	289,0
Banco de Crédito Nacional	Brasil	Aquisição de 96% do Credireal (Minas Gerais)	111,0
Grupo de Investidores	Brasil	Aquisição de 4% do Credireal (Minas Gerais)	4,3
1998			
Arab Banking Corp BSC	Bahrain	Aquisição de 50% do Banco ABC-Roma SA(Globopar)	n.r.
CSFB- Credit Suisse First Boston	Estados Unidos	Aquisição de 100% do Banco de Investimentos Garantia	675,0
Caixa Geral de Depósitos	Portugal	Aquisição de 100% do Banco Bandeirantes S.A	n.r.
Banco Bradesco SA	Brasil	Aquisição de 90% do Banco de Crédito Real	n.r.
União de Bancos Brasileiros SA	Brasil	Aquisição de 51% do Banco Dibens S.A.	53,1
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA	Espanha	Aquisição de 100% do Banco Excel Econômico SA	878,0
NationsBank Corp, Charlotte, NC	Estados Unidos	Aquisição de 51% Banco Liberal	50,0
GE Capital	Estados Unidos	Aquisição de 100% do Banco Mappin SA	n.r.
ABN-AMRO Holding NV	Holanda	Aquisição de 100% do Banco Mercantil de Pernambuco	153,0
Banco Santander Central Hispano	Espanha	Aquisição de 50% Banco Noroeste S.A.	499,0
Banco de Crédito Nacional SA	Brasil	Aquisição de 100% do Banco Pontual	756,0

ABN-AMRO Holding NV	Holanda	Aquisição de 100% do Banco Real SA	2.250,0
Grupo Santander Central Hispano	Espanha	Aquisição de 37% das ações restantes do Banco Santander Brasil SA	216,0
Banco de Galicia, Buenos Aires	Argentina	Aquisição de 40% do BCN Barclays Banco	57,0
1999			
Bank of New York	Estados Unidos	Aquisição de 50% do Banco Credibanco	n.r.
Banco ABN-Amro (ABN-Amro)	Holanda	Fim do processo de aquisição do Banco Real SA (ABN-Amro)	490,0

Fonte: Elaboração própria a partir dos dados da *Thomson Financial Securities Data* e DE PAULA (2002).

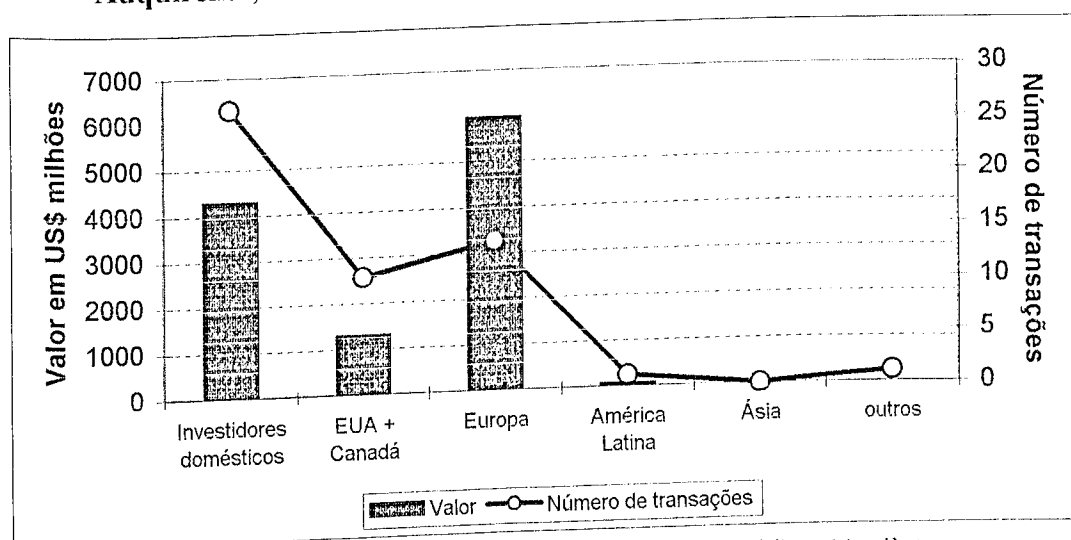
O Quadro 15 mostra as F&A que foram efetuadas no setor bancário brasileiro durante o período 1995/1999. Com base no quadro pode ser extraído que:

- As principais aquisições estrangeiras foram a compra do Bamerindus pelo HSBC, que foi paradigmática, uma vez que envolveu, pela primeira vez, um grande banco varejista, o Excel- Econômico pelo BBVA, o América do Sul pelo Sudameris, o Banco Noroeste pelo Santander, o Banco Real pelo ABN- Amro, o Banespa pelo BSCH. Esta última foi a maior aquisição feita nos últimos anos no Brasil, uma vez que envolveu a compra de um banco com ativos no total de cerca de US\$ 16 bilhões. Esta aquisição permitiu que o banco Santander do Brasil pulasse alguns degraus no ranking geral, incluindo bancos públicos (DE PAULA, 2002: 82).
- Os grandes bancos americanos estabelecidos no Brasil – Citibank e BankBoston – não têm participado da onda de F&As, e optaram por crescer organicamente no mercado bancário brasileiro, em que, tradicionalmente, se focam atividades em uma clientela menor e mais seletiva. A tímida presença de bancos norte-americanos nos processos de F&A no Brasil pode ser parcialmente explicada pelo fato de que eles têm obtido uma boa lucratividade com a oferta de novos produtos em seu próprio mercado doméstico (EUA), no qual puderam expandir-se geograficamente em decorrência da desregulamentação do sistema financeiro. Conseqüentemente, a estratégia de diversificação geográfica para o exterior, em particular para a América Latina, tornou-se secundária para a estratégia global dos bancos americanos (DE PAULA, 2002: 83).
- Os três maiores bancos privados domésticos – Bradesco, Itaú e Unibanco – têm reagido à penetração dos bancos estrangeiros, participando ativamente do processo de F&A, com algumas importantes compras, tais como o Banco Nacional pelo Unibanco, o BCN/ Credireal pelo Bradesco, o Banerj pelo Itaú e o Bandeirantes

pelo Unibanco. Em particular, é importante a participação do Itaú na aquisição dos bancos estaduais, tais como Banestado (Paraná), Banerj (Rio) e Bemge (Minas Gerais) (DE PAULA, 2002: 83).

- Os bancos nacionais tiveram expressiva participação nos processos de F&A. De acordo com a base de dados 50%, das F&A foram realizadas por investidores domésticos, 20% foram originárias dos EUA e Canadá, 25% da Europa e cerca de 1% de países originários da América Latina e os 4% restantes de outros países, como é ilustrado pelo Gráfico 6. Essas instituições tiveram acesso ao sistema financeiro brasileiro por meio da aquisição de participação acionária em instituições domésticas e, praticamente, todas pagaram pedágio ao Banco Central, como explicado na seção 2.5 do Capítulo II.

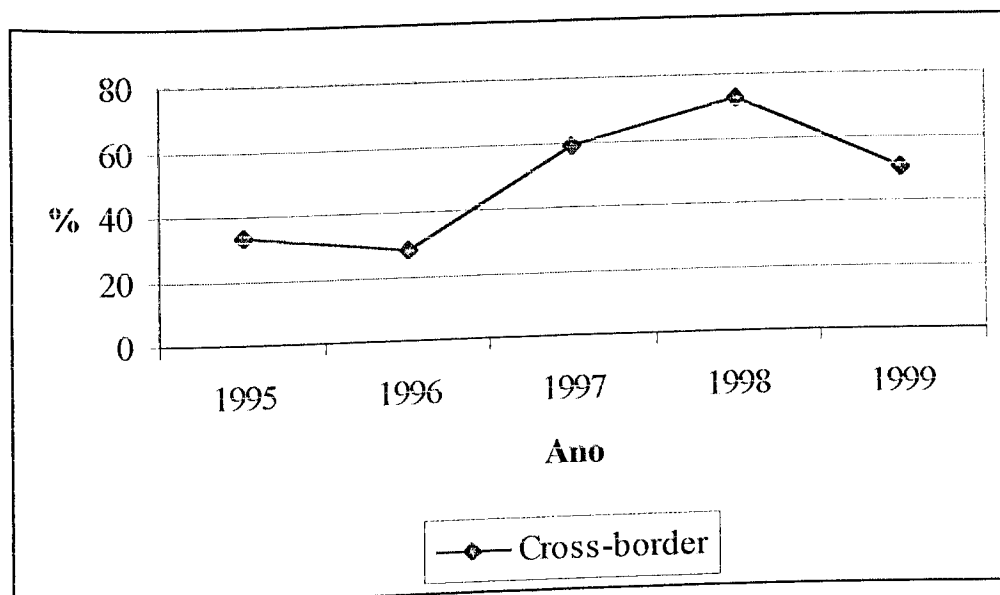
Gráfico 6. F&A Bancárias no Brasil por Continente da Instituição Adquirente, 1990/1999, por valor e número de transações



Fonte: Elaboração própria a partir dos dados da *Thomson Financial Securities Data*.

Percebe-se, portanto, que o processo de alterações patrimoniais no setor bancário brasileiro, na década de 1990, também esteve fortemente correlacionado à internacionalização. Tendo em vista o Gráfico 6, conclui-se que nos processos de F&A, 50% foram de investidores domésticos e 50% de investidores estrangeiros, oscilando ano a ano. O Gráfico 7 traça o índice de internacionalização ou *cross-border* de 1995 a 1999, que equivale a uma média de 50%.

**Gráfico 7. Índice de Internacionalização das F&A do Setor Bancário no Brasil
– 1995/1999- em %**



Fonte: Elaboração própria a partir dos dados da *Thomson Financial Securities Data*.

De acordo com o gráfico, o índice de internacionalização nas F&A estava em torno de 30%, saltando para 72,2% em 1998.

A crescente presença dos bancos estrangeiros é confirmada pela *Thomson Financial Securities Data*. Os maiores bancos domésticos brasileiros são líderes regionais na América Latina, refletindo tanto o tamanho de sua economia nacional como o seu dinamismo, que puderam sobreviver e mesmo expandir suas atividades durante o período de alta inflação. Em 1999, oito bancos brasileiros estavam incluídos na lista dos quinze maiores bancos da América Latina. Além disso, os quatro maiores bancos são também brasileiros –dois públicos (Banco do Brasil e CEF) e dois privados (Bradesco e Itaú), como pode ser observado na Tabela 7.

**Tabela 7. Os 10 Maiores Bancos no Brasil
por ativos (em US\$ milhões), 1999 e 2002**

Instituição	Origem do Capital	Ranking em 1999	1999	Ranking em 2002	Ativos em 2002
Banco do Brasil	Estatual	1	104.215,70	1	71.699,20
CEF	Estatual	2	94.768,90	3	46.788,40
Bradesco	Privado nacional	3	40.805,80	2	53.810,30
Itaú	Privado nacional	4	32.170,40	4	37.199,30
Unibanco	Privado estrangeiro	5	22.560,00	5	23.020,00
Banespa*	Privado nacional	6	20.710,70	6	18.394,50
Banco ABN – Amro Real	Privado estrangeiro	7	13.741,10	7	14.351,70
Safra	Privado nacional	8	12.157,80	8	10.565,20
HSBC	Privado estrangeiro	9	11.437,80	10	7.986,00
Nossa Caixa	Privado nacional	10	11.215,00	9	8.257,70

Fonte: Banco Central do Brasil *apud* DE PAULA (2002: 86) e dados da Revista Gazeta Mercantil Latino-Americana, *As 500 Maiores Empresas da América Latina (1999)*, para os dados de 1999. Revista América Economia (2003), para os dados de 2002.

* Em 2000 o Banco Santander (BSCH) assume o controle do Banespa tornando-se o Banco Santander Brasil. O BSCH já havia entrado no país adquirindo o Banco Geral do Comércio em 1997.

Em termos de *market-share*, os bancos controlados por grupos financeiros estrangeiros têm elevado sua participação de 7,2%, em 1994, 12,8%, em 1997, para 23,2%, em 1999, e 27,4% em 2000. O aumento de bancos estrangeiros no Brasil ocorreu, em maior extensão, sobre os bancos privados domésticos e, em menor extensão, sobre os bancos públicos (federais e estaduais). Embora exista uma tendência declinante na participação relativa dos bancos públicos, incluindo os dois maiores, Banco do Brasil e Caixa Econômica Federal, sua participação é ainda predominante no setor bancário com 43% do total de ativos em 1999, seguida dos bancos privados nacionais, 33,1%. Por outro lado, os maiores bancos privados domésticos no Brasil têm aumentado seu *market-share* no setor bancário via fusões e aquisições de bancos estaduais e privados. Conseqüentemente, o *market-share*, no setor bancário dos quatro maiores bancos privados domésticos – Bradesco, Itaú, Unibanco e Safra –, cresceu de 23,7%, em 1999, para 27,6% em 2000 (DE PAULA, 2002: 86), como pode ser visualizado na Tabela 8.

**Tabela 8. Market-Share do Setor Bancário no Brasil (% total de ativos),
1995/2000.**

Instituição	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Bancos Públicos	52,2	50,9	50,0	45,8	43	36,6
Nacionais	30,3	29,0	31,0	34,4	32,8	31,0
Estaduais	21,9	21,9	19,0	11,4	10,2	5,6
Bancos Privados	47,6	48,8	49,6	53,7	56,3	62,6
Nacionais	39,2	39	36,8	35,3	33,1	35,2
Estrangeiros	8,4	9,8	12,8	18,4	23,2	27,4
Instituições não-bancárias	0,2	0,3	0,4	0,5	0,7	0,8
Cooperativa de crédito	0,2	0,3	0,4	0,5	0,7	0,8
10 maiores bancos (C10)*	65,9	67,2	61,4	70,2	67,9	60,0

Fonte: Banco Central do Brasil *apud* DE PAULA (2002: 86).

* *Ranking* FGV, Os Melhores do Brasil, 1995, 1996, 1996, 1997, 1998, 1999, 2000.

Nos quatro primeiros meses de 1998, quatro novas instituições financeiras foram autorizadas a ingressar no mercado brasileiro: três, por meio da aquisição de controle acionário de banco privado nacional, e uma mediante a instalação de um novo banco. Por tratar-se de aquisição de instituição em dificuldades financeiras, não foi cobrado pedágio do português Caixa Geral de Depósitos, que adquiriu o Banco Bandeirantes. O mesmo não ocorreu com a GE Capital Service, braço financeiro do grupo industrial americano General Electric, o qual teve que pagar R\$ 11,2 milhões ao Banco Central para garantir a integralidade do controle do Banco Mappin e 60% da financeira do mesmo grupo.

Pelo protocolo de compra do Excel-Econômico, o sétimo maior banco privado nacional, o Banco Bilbao Vizcaya (BBV) conseguiu ingressar no mercado bancário brasileiro. Assim, o BBV teve condições de fazer frente ao Santander, seu principal rival na Espanha e na América Latina. Nessa região, o BBV, de 1995 a 1999, investiu cerca de US\$ 2,5 bilhões, na aquisição de várias instituições em diversos países, conquistando mais de 1.330 agências e ativos de US\$ 40 bilhões (FREITAS, 1999).

No Brasil, assim como na Argentina, a partir da crise de 2002, observa-se uma tendência dominante de fuga dos bancos estrangeiros. A participação internacional no mercado financeiro brasileiro, que chegou a 27,4% dos ativos em 2000, com a compra do Banespa pelo espanhol Santander, encolheu para 20,7%, no primeiro semestre de 2003. Inclui-se a venda de bancos inteiros, como o Bandeirantes (repassado ao Unibanco pela portuguesa Caixa Geral de Depósitos), o também português Boavista InterAtlântico e o

espanhol BBV (comprados pelo Bradesco). Esse processo também abrange empresas de gestão de recursos, como as do JPMorgan e do Deutsche Bank, ambas absorvidas pelo Bradesco (GRADILONE, 2003).

O retrocesso dos bancos internacionais no mercado brasileiro contrariou as previsões que proliferaram na esteira da abertura do setor financeiro, iniciada pela compra do Bamerindus pelo HSBC, em março de 1997. Quase simultaneamente, o Santander adquiriu o Geral do Comércio e, mais tarde, o Noroeste e o Banespa. Desta forma, era notado que os estrangeiros comprariam os “gigantes” privados: Bradesco, Itaú e Unibanco. De acordo com o relatório da consultoria americana McKinsey (1998), *“os bancos estrangeiros têm vantagens sobre os nacionais porque sabem trabalhar em uma economia estável e são melhores ao emprestar dinheiro”*. Esse tipo de afirmação reforçava a idéia de que *“(...) submetidas à pressão de concorrentes globais muito maiores, mais atualizados tecnologicamente e com inesgotáveis estoques de capital à disposição, às instituições nacionais de varejo só restava buscar comprador para não serem devoradas”* (GRADILONE, 2003: 40).

Porém, o quadro atual mostra as seguintes características:

- ❑ Em dezembro de 1997, o HSBC respondia por 1,9% dos ativos do sistema bancário nacional. Esse percentual subiu marginalmente para 2% em junho de 2003. Nesse mesmo período, os ativos do Bradesco aumentaram de 9% para 13,7% (GRADILONE, 2003: 40).
- ❑ No fim de 1997, ainda sob intervenção estatal, o Banespa concedia 2,4% do total de crédito bancário. Em junho, após quase três anos de gestão do Santander, o percentual caiu para 1,8% (GRADILONE, 2003: 40).

Em suma, até final de 2000, os bancos estrangeiros dominavam 50% do mercado brasileiro, mas, a partir de 2001, observa-se declínio dessa tendência. Isto porque, apesar de bancos nacionais e estrangeiros terem adotado a mesma estratégia de crescimento rápido por meio de processos de F&A, os estrangeiros tiveram dificuldade de adaptação à realidade brasileira. Além disso, os bancos brasileiros mostraram uma grande capacidade de reação ao ser pressionados pela concorrência, e foram muito mais eficientes em tornar lucrativos os bancos que compraram.

Quadro 16. Bancos Estrangeiros que Permaneceram ou Saíram do País

	Data de Entrada	Comprou	Data de Saída	Vendeu para
Quem saiu				
Espírito Santo	1997	Boavista	2000	Bradesco
Caixa Geral de Depósitos	1997	Bandeirantes	2000	Unibanco
BBV	1998	Excel Econômico	2003	Bradesco
Quem ficou				
HSBC	1997	Bamerindus		
Santander	1997	Geral do Comércio, Noroeste, Meridional, Bozano e Banespa		
ABN- Amro	1998	Real, Bandepe, Paraiban e Sudameris		

Fonte: GRADILONE, 2003: 45.

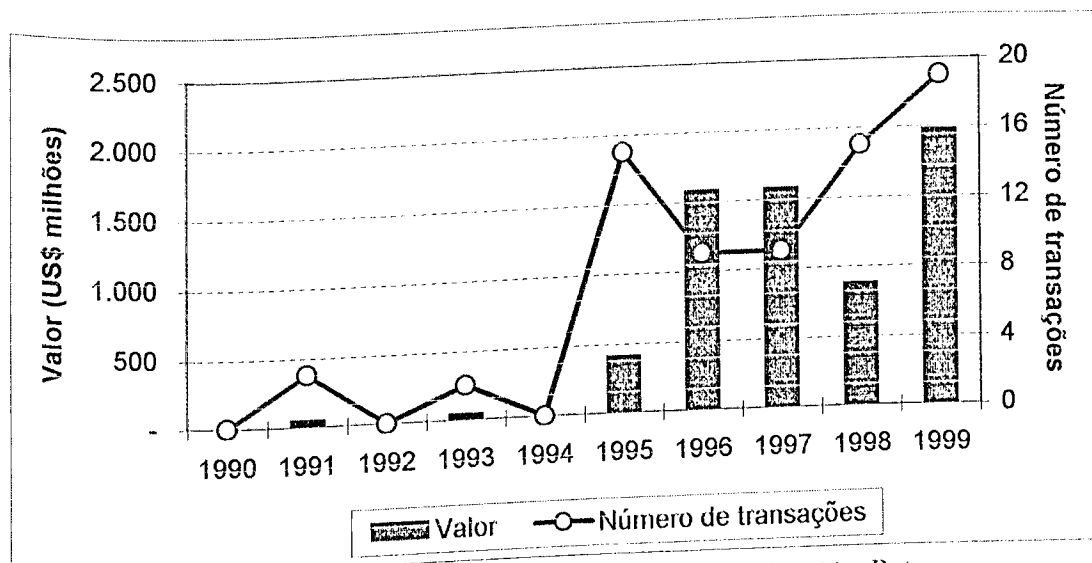
O fator definitivo para reduzir a competitividade dos bancos estrangeiros foi a perda de apoio nas matrizes. A crise Argentina em, 2001, fez os bancos estrangeiros perderem um total estimado em US\$ 6 bilhões, de acordo com dados de GRADILONE (2003). Os bancos estrangeiros descobriram que poderiam perder não só seu patrimônio, mas também teriam de cobrir as perdas dos clientes. O ABN- Amro é o estrangeiro mais bem sucedido até a atualidade. Além das vantagens por terem comprado um banco redondo, os holandeses tiveram sucesso na sua integração.

3.4. F&A no Setor Bancário do Chile.

Até o ano 2000, o sistema financeiro chileno estava constituído por 29 instituições. Destas, 9 eram bancos privados nacionais, 18 eram filiais de entidades transnacionais, um banco estatal (Banco Del Estado) e uma sociedade financeira. Até o início da década de 1990, as grandes instituições bancárias nacionais haviam dominado o setor, e os bancos estrangeiros tinham uma pequena participação, concentrando-se em alguns segmentos particulares do mercado; entre eles destacavam-se o Citibank e o Banco Santander. Porém, na segunda metade dos anos 1990, a aquisição da maior instituição do mercado (Banco Santiago) por parte da entidade espanhola Banco Santander Central Hispano (BSCH) e o incremento da participação de mercado de alguns bancos com participação estrangeira modificaram radicalmente as características do setor bancário chileno.

Esta situação revela um fato que é interessante destacar: de acordo com CEPAL (2000), as mudanças na estrutura do mercado bancário são conseqüências de uma fusão extrarregional das entidades que teriam participações e estratégias diferenciadas no Chile, e não o resultado de um processo de expansão regional ou nacional de um banco estrangeiro em particular. Assim, diante do intenso processo de globalização da economia internacional, as decisões empresariais têm repercussões, já não só para seus próprios interesses econômicos e financeiros nas economias de origem, mas para importantes processos de reestruturação no plano empresarial e regulatório em países emergentes, receptores de investimentos diretos estrangeiros. No caso do Chile, em particular, esse fenômeno tem se refletido no reordenamento do sistema financeiro local como conseqüência da reestruturação dos principais bancos da Espanha. No Gráfico 8, observam-se os processos de F&A do setor bancário chileno, na década de 1990.

Gráfico 8. Total de F&A Bancárias no Chile, 1990/1999, por valor e número de transações



Fonte: Elaboração própria a partir dos dados da Thomson Financial Securities Data.

Em princípio de 1999, os bancos Santander e o Banco Central Hispano (BCH) fusionaram-se, dando lugar ao Banco Santander Central Hispano (BSCH), que passou a ser o primeiro grupo financeiro da Espanha, com relação a ativos, e com grande presença em países latino-americanos (12 países). No mesmo período, materializou-se a fusão do Banco Bilbao Vizcaya e Argentaria, criando-se o Banco Bilbao Vizcaya Argentaria

(BBVA), segundo grupo espanhol e, também, com grande presença na América Latina. Assim, a criação do BSCH significou que o Banco Santiago e o Banco Santander Chile, primeira e quarta entidade do sistema bancário chileno, passaram ao controle do novo grupo espanhol. Desse modo, o BSCH passou a controlar cerca de um terço do mercado chileno – 26,7% das colocações do sistema em dezembro de 2000 –, o que atentou contra as regulações antimonopólicas do país (CEPAL, 2000: 132).

Sendo assim, é comprovada a intensa presença de bancos espanhóis no sistema bancário chileno, vindos por intermédio de operações de F&A, como pode ser demonstrado no Quadro 17. É necessário destacar que, em 1999, não houve processos de F&A e, sim, instalação de subsidiárias de bancos estrangeiros.

Quadro 17. Principais F&A no Setor Bancário Chileno, 1995/1999

Instituição Adquirente	Origem da Instituição	Forma de Entrada	Valor da transação (em US\$ milhões)
1995			
Deutsche Sudamerikanische Bank	Alemanha	Aquisição de 88,3% das ações do Banco Credit Lyonnais Chile	48,80
BCH	Espanha	Aquisição de 15% do Banco O'Higgins	n.r.
Infisa	Espanha	Aquisição de 89,0% das ações do Banco Concepción	62,0
BCH	Espanha	Aquisição de 25,0% das ações do Banco Santiago	172,0
1996			
Banco Osorno y la Unión	Chile	Compra de 100% do Banco Santander do Chile	880,0
Lucksic	Chile	Banco de Edwards	244,0
Banco Santander S.A	Espanha	Incremento na participação acionária do banco Santander Chile (28,2%)	544,9
1997			
Banco Santiago	Chile	Aquisição de 100% do Banco O'Higgins	973,0
1998			
Banco Bilbal Vizcaya SA (BBVA)	Espanha	Aquisição das ações do Banco Hipotecário de Fomento (62%)	350,0
1999			
Banco Santander Central Hispano (BSCH)	Espanha	Aquisição de 50% das ações do O'Higgins Central Hispano	600,00
BBVA*	Espanha	Fusão com Banco BHIF	n.d.
Bank Boston Chile *	Estados Unidos	Instalação de filial (investimento <i>greenfield</i>)	n.d.
The Chase Manhattan Bank *	Estados Unidos	Instalação de filial (investimento <i>greenfield</i>)	n.d.
Citibank Chile *	Estados Unidos	Instalação de filial (investimento <i>greenfield</i>)	n.d.

Fonte: Elaboração própria a partir dos dados da Thomson Financial Securities Data.

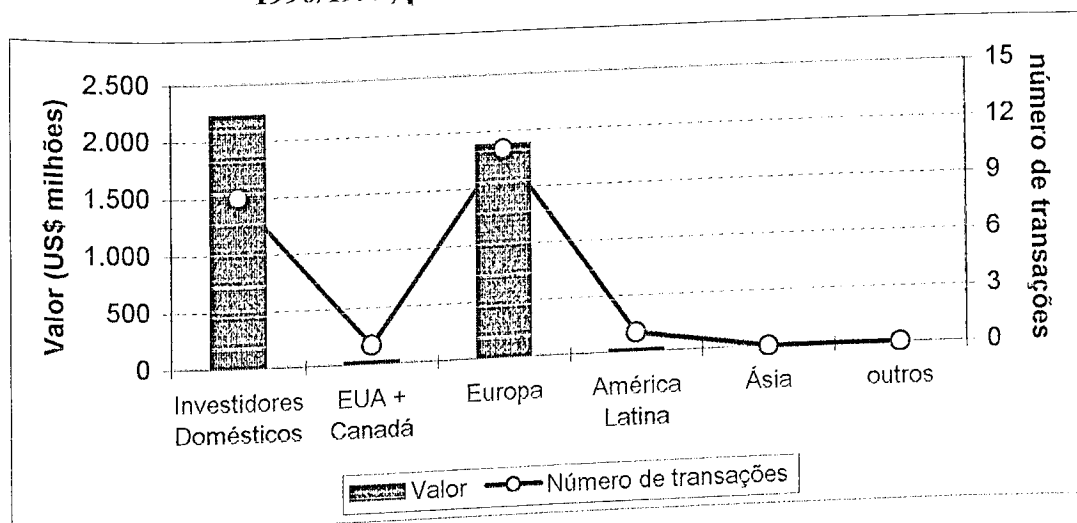
*Dados da CEPAL (2000), visto que a base de dados da Thomson Financial Securities Data é somente sobre F&A, não apresentando dados de investimentos *greenfield*.

Deste Quadro, podem- se retirar as seguintes conclusões:

- As compras mais relevantes, em termos de valores monetários, foram: a compra do Banco O'Higgins pelo Banco Santiago do Chile, operação que envolveu um montante de US\$ 973,2 milhões; o Banco Osorno y la Unión pelo Santander Chile (US\$ 880,0 milhões); o banco do Chile pelo Santander (US\$ 544,9 milhões) tornando-se o Banco Santander Chile; e o Banco Hipotecario de Fomento pelo Banco Bilbao Vizcaya (US\$ 350,0 milhões).
- Em sua estratégia de expansão latino-americana, o Banco Santander privilegiou a aquisição de participações majoritárias de ações em bancos locais, de modo a garantir o controle e a propriedade destes. Em 1997, essa instituição possuía 86% da propriedade do Banco Santander Chile, fusionado com o Banco Osorno. Por outro lado, o BCH adquiriu, em 1993, 100% do Banco O'Higgins, em 24 milhões de dólares, o qual se fusionou com o Banco Santiago em 1997, atendendo à estratégia de deter participações majoritárias em associação com sócios estrangeiros (CALDERÓN & CASILDA, 2000).
- Em 1996, o BCH iniciou um ambicioso processo de expansão regional, articulando em torno a uma aliança estratégica com o grupo chileno Luksic, por intermédio de sua participação societária com O'Higgins Central Hispano (OHCH). Em suas operações latino-americanas, teria especial importância sua atividade no Chile, onde, por meio do Banco Santiago, era líder e um dos mercados mais competitivos da região. Não obstante, diferentes orientações estratégicas começaram a distanciar o BCH de seu sócio chileno. Com a fusão com o Banco Santander, essas discrepâncias aumentaram (CALDERÓN & CASILDA, 2000).
- Em abril de 1999, o BCH dissolveu definitivamente sua aliança com o grupo Luksic, pagando-lhe US\$ 600 milhões por 50% dos ativos que compartilhavam na América Latina, entre estes destacava 50% do Banco Tornquist na Argentina, 39% do Banco de Asunción no Paraguai e 45% do Banco Del Sur (BANSUR) no Peru. Esta decisão significou que o BSCH passou a controlar 43,5% do Banco de Santiago e 86% do Santander Chile.
- Os principais adquirentes foram de origem estrangeira (cerca de 60%), com predominância dos bancos espanhóis. De acordo com a *Thomson Financial*

Securites data, 50% das operações de F&A foram originárias da Europa, sendo 81% destas advindas da Espanha; 41% por investidores chilenos; 4,5% dos Estados Unidos e Canadá e 4,5% por investidores latino-americanos. As F&A bancárias no Chile, por continente da instituição adquirente, são ilustrados no Gráfico 9:

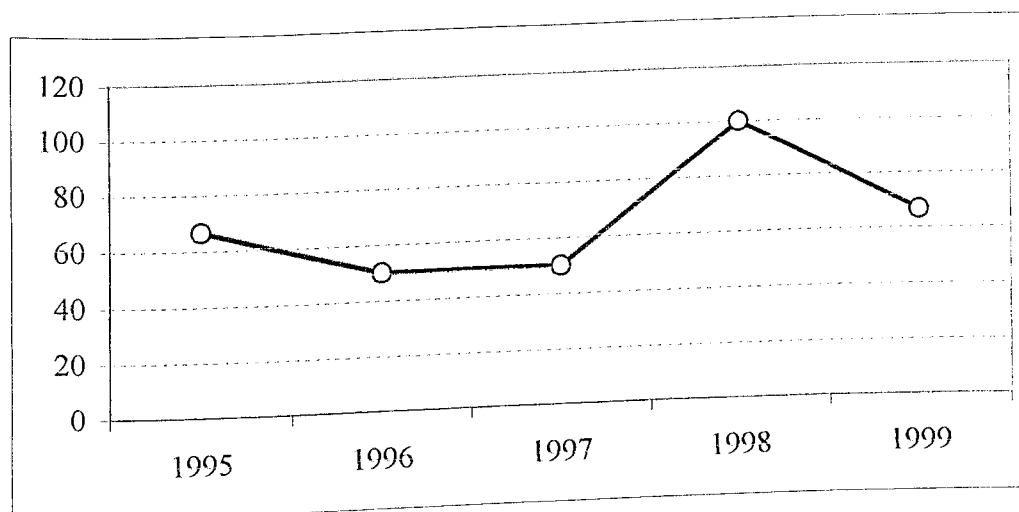
Gráfico 9. F&A Bancárias no Chile por Continente da Instituição Adquirente, 1990/1999, por valor e número de transações



Fonte: Elaboração própria a partir dos dados da Thomson Financial Securities Data.

Assim, pode-se mensurar o índice de internacionalização das transações de F&A *cross-border* do sistema bancário chileno verificando que esse país é o mais “internacionalizado” dentre os estudados. Seu índice de internacionalização é, em média, de 66%.

Gráfico 10. Índice de Internacionalização das F&A do Setor Bancário no Chile, 1995/1999, (em %)



Fonte: Elaboração própria a partir dos dados da *Thomson Financial Securities Data*

A diferença que sucede em outros países da região, a competição entre o BSCH e o BBVA, não havia alcançado no Chile uma alta intensidade. Em 1998, o BBVA ingressou, pela primeira vez, no mercado bancário chileno, por meio de um acordo que permitia-lhe uma incorporação gradual da propriedade do Banco Hipotecário de Fomento (BHIF). Atualmente e depois de desembolsar US\$ 350 milhões, possui cerca de 55% da propriedade, o que possibilitou alcançar o controle da gestão do BHIF, denominado, agora, BBVA BHIF. Uma vez assegurado o controle da entidade chilena, o BBVA iniciou uma estratégia mais ativa de posicionamento de mercado, introduzindo muitos dos produtos que lhe tem reportado excelentes resultados na Espanha e no resto da América Latina. Assim, entre 1997 e 2000, o BBVA BHIF subiu do oitavo para o sexto lugar entre os bancos privados, incrementando sua quota de mercado de 5,0% a 6,6% (CALDERÓN & CASILDA, 2000).

Entretanto, não têm sido somente grupos espanhóis a incrementar sua participação no mercado financeiro chileno. A eles se soma a expansão de instituições norte-americanas, como Citicorp, BankBoston e, em menor medida, o Chase Manhattan Bank. A diferença é que esses bancos ingressaram por meio de investimentos do tipo *greenfield* e não por processos de F&A. Assim, é interessante a estratégia de posicionamento da entidade canadense Bank of Nova Scotia (Scotiabank). Em princípio dos anos 1990, esse

banco adquiriu pouco mais da quarta parte do Banco Sudamericano, participando como sócio estratégico desta tradicional entidade chilena. Ao final de 1999, o Scotiabank comprou mais 33% de ações por US\$ 116 milhões, passando a controlar 61% da propriedade do Banco Sudamericano. Finalmente, no ano 2000, novas aquisições propiciaram a essa entidade canadense obter 99,2% da propriedade do banco chileno. A nova gestão traduziu-se em modernização da imagem do banco, oferecendo serviços financeiros integrados a uma expressiva gama de clientes. Seguramente, tais mudanças significaram um aumento na participação de mercado, replicando a experiência de seus rivais norte-americanos (CEPAL, 2000: 134).

Como pode ser observado, ocorreu um movimento de desnacionalização do setor bancário chileno: 62% do total de bancos estão sob controle de estrangeiros e, além disso, observando o *ranking* dos dez maiores bancos por número de ativos, percebe-se que 6 desses bancos são de capital estrangeiro (Tabela 9).

**Tabela 9. Os 10 Maiores Bancos no Chile,
por ativos (em US\$ milhões), 1999**

Instituição	Origem do capital	Ranking em 1999	Ativos em 1999	Ranking em 2002	Ativos em 2002
Banco Santiago	Privado estrangeiro	1	14.871,00	1	15.452,40
Banco Santander Chile	Privado estrangeiro	2	13.135,20	*	*
Banco del Estado do Chile	Estatual	3	11.369,20	3	9.779,30
Banco del Chile	Privado nacional	4	10.820,90	2	11.132,10
Banco de Credito e Inversiones	Privado nacional	5	8.502,70	*	*
Banco Sud Americano	Privado estrangeiro	6	6.699,80	*	*
Banco A. Edwards	Privado nacional	7	6.245,50	*	*
Citibank N.A.	Privado estrangeiro	8	5.759,70	5	2.391,2
BankBoston National Association	Privado estrangeiro	9	5.015,50	6	1.433,9
Banco BHIF	Privado estrangeiro	10	4.164,50	4	4.410,20

Fonte: Revista Gazeta Mercantil Latino-Americana, *500 Maiores Empresas da América Latina*, (1999), para os dados de 1999. Revista América Economía (2003), para os dados de 2002.

* Não são apresentados dentre os 250 maiores da América Latina na Revista América Economía

O setor bancário, desta forma, passou por um intenso processo de concentração para as “mãos” de investidores estrangeiros, como demonstrado, em 1999, em termos de *market-share*:

Tabela 10. Market-Share do Setor Bancário do Chile, 1999
 (% do total do número de bancos)*

Instituição	1999
Bancos Públicos	3,5
1. Nacionais	3,5
2. Estaduais	-
Bancos Privados	93,0
1. Nacionais	31,0
2. Estrangeiros	62,0
Instituições não Bancárias	3,5
1. Financeiras	3,5
2. Caixas de créditos	-
10 maiores bancos (C₁₀)**	82,0

Fonte: Elaboração a partir de CEPAL (2000).

*Obs.: O *market-share*, neste caso, foi calculado em relação ao número de bancos, por falta de dados em relação ao número total de ativos do sistema financeiro chileno.

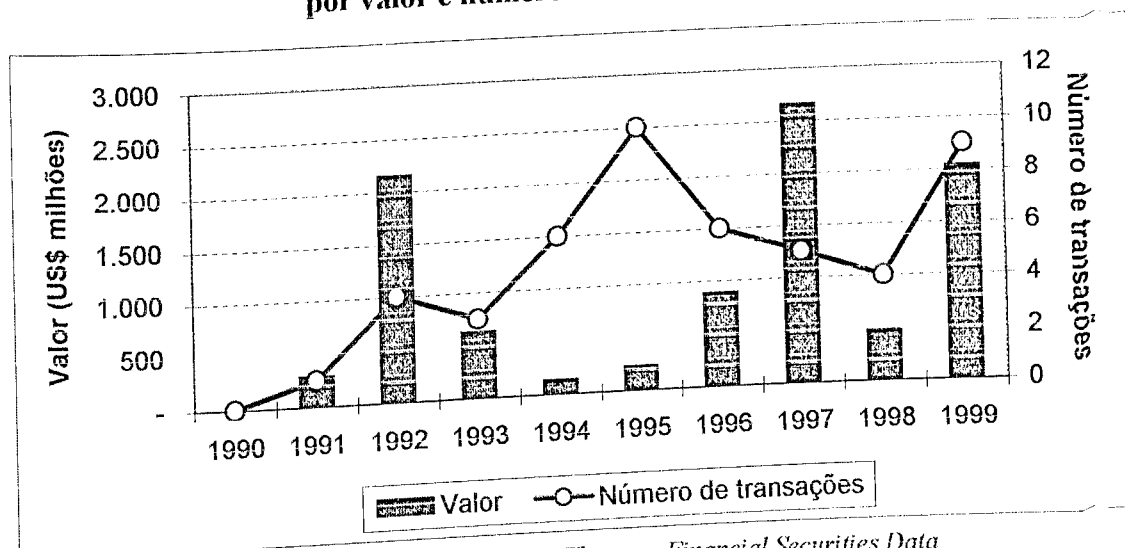
** Dado retirado da CEPAL (2002: 119), referente à (%) do total de ativos do sistema financeiro e não em relação ao número de bancos.

Conclui-se, portanto, que o setor bancário do Chile, assim como os dos outros países analisados, passou por uma intensa desnacionalização, traduzidas nos índices de internacionalização e *market-share*.

3.5. F&A no Setor Bancário do México.

Similar ao Brasil, a abertura do sistema financeiro mexicano evidenciou a necessidade crescente de instituições bancárias internacionais no mercado local. Essa tendência foi derivada das medidas de liberalização adotadas para viabilizar a capitalização do sistema bancário, assim como da estratégia competitiva dos bancos, que procuram captar novas fontes de utilidade e fortalecer sua posição nos mercados globais. O Gráfico abaixo mostra o total de F&A bancárias do setor bancário mexicano, ao longo da década de 1990, por valores monetários e número de transações.

**Gráfico 11. Total de F&A Bancárias no México, 1990/1999,
por valor e número de transações**



Fonte: Elaboração própria a partir dos dados da Thomson Financial Securities Data

Os dados fornecidos pela Thomson Financial Securities Data confirmam, o fato de que os bancos estrangeiros aproveitaram as medidas de flexibilização das condições de acesso, depois da crise financeira de 1995, para adquirir participação de capital nas instituições locais frente ao baixo controle dos organismos de supervisão (*Comisión Nacional Bancaria y Valores*). A Quadro 18 mostra os principais processos de F&A do sistema bancário mexicano ao longo da década de 1990.

Quadro 18. Principais F&A no Setor Bancário Mexicano – 1992/1999

Instituição Adquirente	Origem da Instituição	Forma de Entrada	Valor da Transação (em US\$ milhões)
1992			
Comité Técnico Fideicomiso	México	Aquisição de 38% Do Bancomer	1.150,0
Grupo de Investidores	México	Aquisição de 20% das ações do Banamex	877,0
Banco BBVA	Espanha	Aquisição de 20% do Probusa	124,1
1995			
Banco Comercial Português SA	Portugal	Aquisição de 10% do Grupo Financiero Bital	n.r.
1996			
Grupo Financiero Banorte	México	Aquisição de 88% do Banco del Centro(Multivalores)	280,0
Bank of Montreal	Canadá	Aquisição de 16% do Grupo Financiero Bancomer SA	435,0
Bank of Nova Scotia	Canadá	Aquisição de 55% do Grupo Financiero Inverlat SA	136,0
Banca Promex(Grupo Promex)	México	Compra do Banco Union-Branch Network	16,5
1997			
Banca Afirme	México	Banco Obrero	86,8
Grupo Financiero Banorte	México	Aquisição de 80% do Banpais	n.r.
Grupo Financiero GBM Atlantico	México	Aquisição de 100% do Banco del Sureste AS	174,0
HSBC Holdings PLC	Reino Unido	Aquisição de 20% do Grupo Financiero Serfin SA de	
1998			
Citibank NA(Citigroup Inc)	Estados Unidos	Compra do Banco Confia SA(Abaco)	200,0
Grupo Financiero Bancomer SA	México	Compra do Banco Promex(Grupo Promex)	200,0
Assicurazioni Generali SpA	Itália	Banpais-Branches	7,6
Investor Group	Estados Unidos	Compra do Banco Obrero(Banca Afirme)	
1999			
IPAB	Estados Unidos	Compra do Grupo Financiero Bancrecer	n.r.

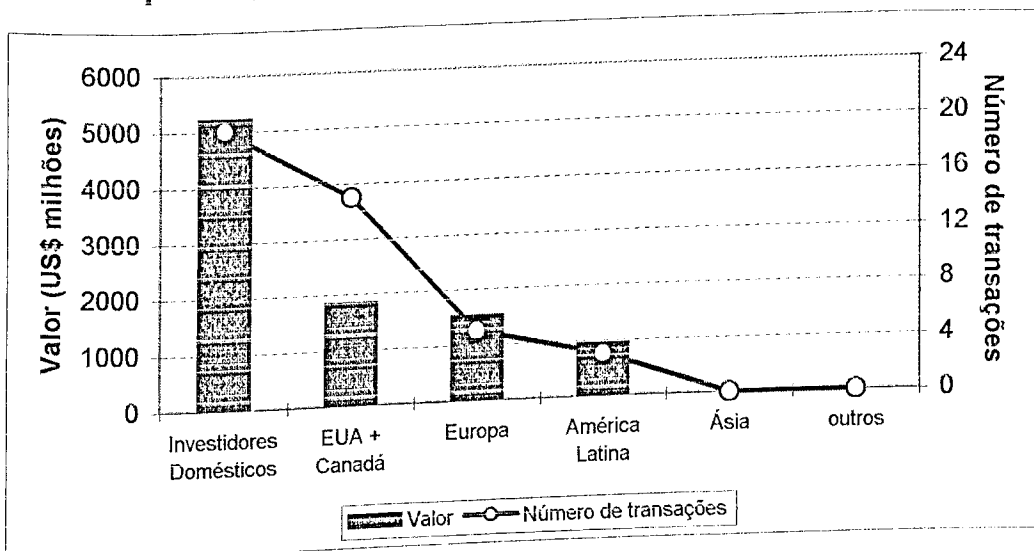
Fonte: Elaboração própria a partir dos dados da Thomson Financial Securities Data.

Com base no Quadro, pode-se concluir que:

- As aquisições mais relevantes em termos de valores monetários, foram: o grupo financeiro Bancomer S.A., pelo Bank of Montreal do Canadá (US\$ 435 milhões); o Banco Del Centro, pelo grupo financeiro mexicano Banorte (US\$ 280 milhões); o Banco Confia S.A. (Abaco), pelo Citibank (US\$ 199,3 milhões); o grupo financeiro Serfin, pelo HSBC Holdings PLC. (US\$ 174 milhões); e, por fim, o grupo financeiro Probusa, pelo Banco Bilbao Vizcaya S.A. (US\$ 125 milhões).

- As transações mais relevantes e de maiores valores monetários foram de origem estrangeira, principalmente vindas de investidores norte-americanos, canadenses e espanhóis.
- Os principais adquirentes foram de origem estrangeira (53,6%) sendo 34% norte-americanos e canadenses, 12,6% europeus e 7% latino-americanos. Os investidores domésticos representam 46% das transações, como é visto no Gráfico 12.

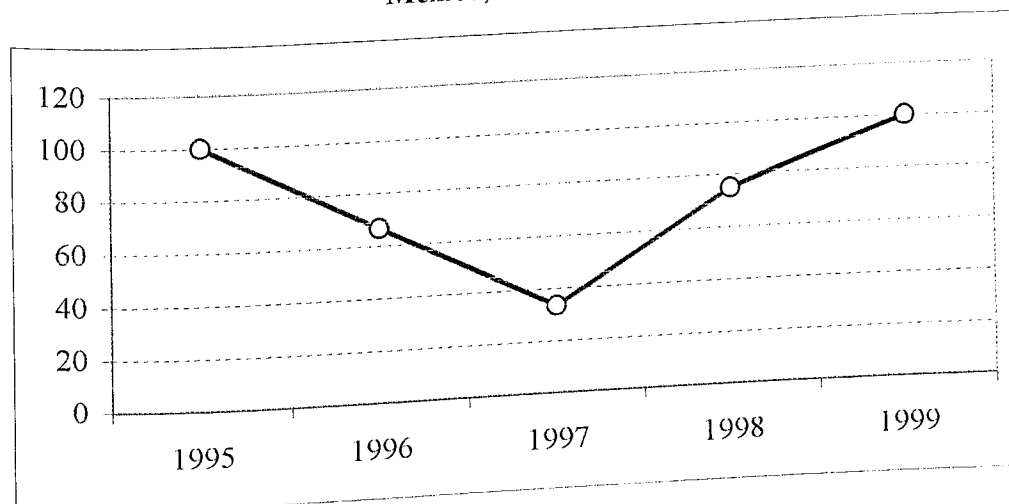
Gráfico 12. F&A Bancárias no México por Continente da Instituição Adquirente, 1990/1999, por valor e número de transações



Fonte: Elaboração própria a partir dos dados da Thomson Financial Securities Data.

Percebe-se que o 54% das operações de F&A são de origem estrangeira, sendo este processo fortemente correlacionado à internacionalização. As transações de F&A transfronteiriças ou *cross-border* apresentam o índice médio de 47%, que varia ano a ano. Em 1997, houve uma queda devido ao fato de as principais operações serem feitas por investidores domésticos. Em 1995 e 1999, esse índice chega a quase 100%, por serem as operações estrangeiras as mais relevantes em termos de valores monetários e apresentarem o maior número de transações.

Gráfico 13. Índice de Internacionalização das F&A do Setor Bancário no México, 1995/1999, (em %)



Fonte: Elaboração própria a partir dos dados da *Thomson Financial Securities Data*.

Assim como os demais países estudados, nota-se uma crescente presença de investidores estrangeiros no país ao longo da década de 1990. A presença de investidores estrangeiros na reestruturação patrimonial do mercado bancário mexicano deu-se com a combinação de dois processos de concorrência internacional: de um lado, encontram-se os investidores espanhóis, com estratégia de expansão internacional e globalização para enfrentar as novas condições de concorrência criadas com a adesão da Espanha à União Européia. De outro lado, estão os investidores norte-americanos, europeus e também japoneses, que entraram no mercado mexicano por meio de instalação de novas agências, em que vêm desenvolvendo uma intensa concorrência com os bancos locais no financiamento das grandes empresas mexicanas. Atualmente, o setor bancário mexicano está dominado por instituições financeiras estrangeiras, tendo como principais investidores os Estados Unidos e Canadá e países da Europa, em destaque, Reino Unido e Espanha, como pode ser mostrado na Tabela 11, dos 10 maiores bancos do México.

**Tabela 11. Os 10 Maiores Bancos no México,
Por ativos (em US\$ milhões), 1999 e 2002.**

Instituição	Origem do capital	Ranking em 1999	Ativos em 1999	Ranking em 2002	Ativos em 2002
Bancomer BBVA S/A	Privado estrangeiro	1	25.376,50	1	41.512,10
BAMEX *	Privado nacional	2	25.284,00	2	40.506,80
Banca Serfin S/A	Privado estrangeiro	3	16.577,20	6	9.539,60
Bitel S/A	Privado estrangeiro	4	10.325,50	4	15.263,80
Banco Bilbao Vizcaya S/A	Privado estrangeiro	5	7.791,40	12	599,10
Banco Santander Mexicano S/A	Privado estrangeiro	6	6.945,00	5	10.478,10
Banco Mercantil del Norte S/A	Privado nacional	7	3.936,00	3	18.802,80
Banco Inbursa S/A	Privado nacional	8	3.556,10	7	6.942,70
Banpais S/A	Privado nacional	9	2.856,00	**	-
Citibank N/A	Privado estrangeiro	10	2.780,90	**	-

Fonte: Revista Gazeta Mercantil Latino-Americana, *500 Maiores Empresas da América Latina* (1999) e Revista América Economia (2003) para dados de 2002.

* Em 2001, o BANAMEX foi vendido ao Citibank S.A.

** Não é apresentado dentre os 250 maiores da América Latina na Revista América Economia.

Com os dados apresentados até o momento, pode-se mostrar que as transformações ocorridas no sistema bancário mexicano, que convergem para a desnacionalização do setor, estão inseridas num contexto mais amplo de reestruturação do sistema financeiro em âmbito mundial. Como se sabe, o sistema financeiro mexicano sofreu, a partir de 1995, uma grave crise em razão da quebra de muitas instituições após a desvalorização do câmbio em 1994. Esta crise impulsionou um complexo processo de reestruturação de bancos e de todo o sistema financeiro nacional, gerando, dessa forma, uma necessidade de maior grau de capitalização, o qual, dificilmente, teria conseguido com seus próprios recursos ou com poupança interna. E mais, o setor (produtivo) exportador, concentrado em grandes grupos, conseguia financiamento mais barato em mercados internacionais, deteriorando ainda mais a situação do setor financeiro, dado que não conseguiam melhorar seus níveis de capitalização e de reservas preventivas. A Tabela 12 mostra o sistema bancário mexicano após os processos de F&A, em termos de *market-share*.

Tabela 12. Market-Share do Setor Bancário do México, 2000,
em (% dos ativos)

	Capital Contábil	Ativos
	100	100
Total	29,0	21,3
BANAMEX ¹⁰	5,5	9,7
BITAL (fusionou Unión e PROMEX)	3,7	4,7
BANORTE	11,6	3,0
INBURSA	1,3	1,7
DEL CENTRO	0,5	0,8
INTERNACCIONES	0,4	0,4
AFIRME	0,4	0,4
IXE	0,4	0,3
DEL BAJÍO	0,3	0,3
MIFEL	0,2	0,2
QUADRUM	0,3	0,2
INVEX	0,6	0,2
BANREGIO	0,3	0,1
BANSI	54,5	43,3
Total dos Bancos Mexicanos	18,9	20,1
BANCOMER BBV (fusionou Unión e PROMEX)	4,4	6,4
BBV (fusionou PROBURSA e ORIENTE)	4,5	5,4
SANTANDER (fusionou mexicano SOMEX)	7,3	13,9
SERFIN-SANTANDER	3,7	5,5
CITIBANK (fusionou ABACO e CONFIA)	38,8	51,3
Total dos bancos estrangeiros que compraram ou fusionaram-se com bancos nacionais	1,1	0,5
J.P MORGAN	0,6	0,3
REPUBLIC NATIONAL BANK OF NEW YORK	0,2	0,4
BANK OF BOSTON	0,2	0,2
RESDNER BANK	0,5	0,2
ING BANK	0,2	0,2
COMERICA BANK	0,6	0,2
BANK OF AMERICA	0,3	0,1
BANK OF TOKYO	0,6	0,1
MITSUBISHI CHASE MANHATTAN	0,1	0,1
BNP	0,4	0,1
GE CAPITAL (comprou o banco ALIANZA)	0,1	0,1
ABN AMRO BANK	0,1	0,1
AMERICAN EXPRESS	0,1	0,1
SOCIÉTÉ GENERALE	0,1	0,0
BANK ONE (antes Chicago Bank)	5,2	2,6
Total de bancos estrangeiros que não fizeram F&A Inward		94,5

10 Maiores Bancos (C₁₀)*

Fonte: GARRIDO (2001: 41) *apud* Oliveira, 2003.

*Dado retirado de STALLINGS & STUDART, 2001

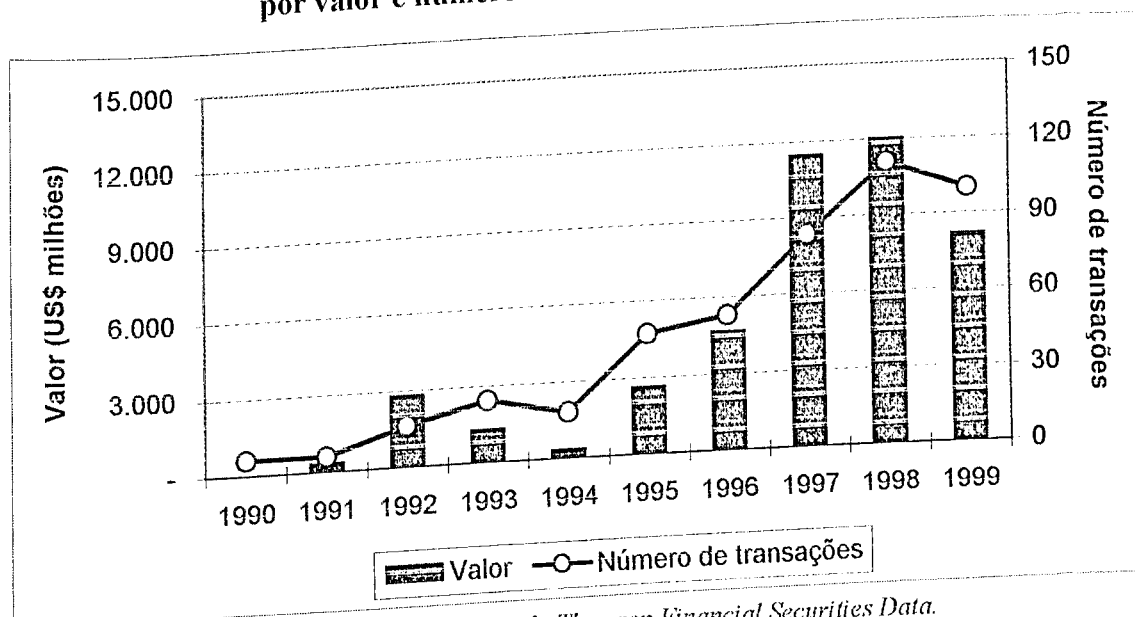
¹⁰ Em 2001 o BANAMEX foi vendido a capitais estrangeiros.

Dadas as circunstâncias, essa reestruturação não significou, em sua maioria, mudanças de propriedade dos bancos em favor dos empresários mexicanos, que poderiam ter comprado os bancos “quebrados”. Pelo contrário, os empresários locais não tiveram condições de realizar esses investimentos, e foram as operações de F&A *cross-border* realizadas por bancos estrangeiros, que viabilizaram esse processo de reestruturação patrimonial no país.

3.6. Panorama Geral das F&A Bancárias na América – Latina e a Estratégia dos Bancos Europeus na Região.

Atualmente, mais de dez anos após um amplo e extenso processo de liberalização e desregulamentação financeira, o panorama latino-americano foi completamente modificado por uma massiva presença de entidades financeiras globais. No Gráfico 14, observa-se o montante de F&A bancárias na América Latina.

Gráfico 14. Total de F&A Bancárias na América Latina, 1990/1999,
por valor e número de transações

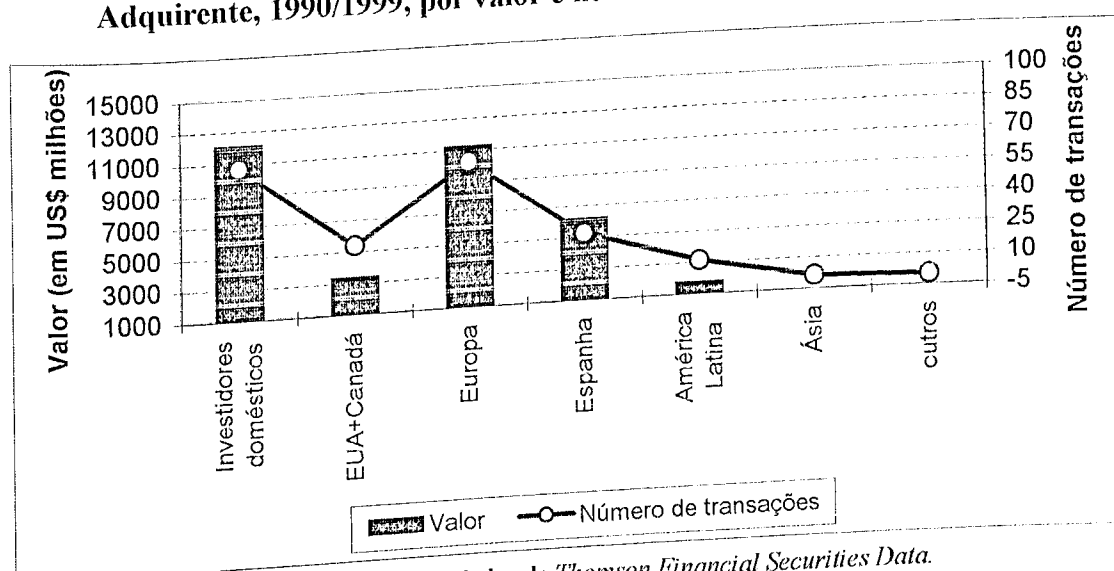


Fonte: Elaboração própria a partir dos dados da Thomson Financial Securities Data.

Como foi analisado nas seções anteriores, os processos de F&A tiveram como característica marcante a presença de investidores estrangeiros na região. Dentre os

principais participantes na internacionalização bancária na América Latina, entre 1990 e 1999, estão os investidores internacionais, que representam 60,6% das operações de F&A em contraste a 39,4% realizadas por investidores domésticos. Dentre os investidores internacionais, 37,4% representam os investidores europeus (sendo 15,7% espanhóis), 16,3% norte-americanos e canadenses, 6,4% latino-americanos e 0,58% asiáticos, como pode ser observado no Gráfico 15.

Gráfico 15. F&A Bancárias na América Latina por Continente da Instituição Adquirente, 1990/1999, por valor e número de transações



Fonte: Elaboração própria a partir dos dados da Thomson Financial Securities Data.

De acordo com CALDERÓN & CASILDA (2000:88), o ingresso de bancos estrangeiros, em particular, das instituições espanholas nos sistemas financeiros latino-americanos, tem contribuído para a dinamização e modernização dos sistemas financeiros regionais. Em geral, as instituições estrangeiras introduziram novos instrumentos e tecnologias, elevando os níveis de concorrência, dando força e estabilidade aos sistemas financeiros locais. No entanto, constatou-se que houve fuga de bancos estrangeiros na Argentina e Brasil a partir de 2001, evidenciando que esses bancos não estavam tão sólidos como se imaginava.

Com o propósito de diversificar suas atividades, os bancos internacionais adotaram diversas estratégias de expansão, adaptando-se ao marco legal e regulatório do país anfitrião. Na América Latina, os bancos estrangeiros já instalados cresceram gradualmente

mediante o estabelecimento de uma rede de agências para a expansão de sua base de negócios ou mediante uma política agressiva de compra de participações do mercado por absorção de competidores. A forma de expansão guardava estreita relação com a gama de instituições nos diferentes mercados.

Entre as entidades as instituições bancárias que se expandiram em maior número de países e em grande parte dos segmentos do mercado financeiro latino-americano na década de 1990, estavam os três maiores bancos internacionais com maiores participações de mercado na região: o banco Santander Central Hispano (BSCH), o Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA) e o Citibank. As corporações espanholas BSCH e BBVA foram as instituições financeiras que obtiveram mais êxito em suas estratégias de expansão. De fato, todos os maiores bancos europeus na América Latina – BSCH, BBVA, HSBC, ABN-Amro – aumentaram recentemente o *market-share* nos seus mercados domésticos via fusões e aquisições, alcançando uma posição de liderança, ou quase liderança, nesses mercados. A expansão para o exterior não é somente uma fonte de diversificação de receitas para esses bancos, mas também uma forma de fortalecimento de sua posição no mercado bancário europeu no contexto das pressões competitivas resultantes da União Econômica e Monetária (DE PAULA, 2002: 90).

Existem algumas características comuns e distintas nas estratégias dos maiores bancos europeus na América Latina. Uma característica comum é que todos os maiores bancos são grandes bancos universais, que escolheram expandir-se para o exterior como uma estratégia de difusão de suas atividades. Em 1997, os rendimentos no exterior representavam mais de 35% do total de receitas desses bancos, e esta participação relativa aumentou no caso dos bancos espanhóis devido às suas recentes aquisições na América Latina.

Esses grupos financeiros estão procurando ampliar suas atividades na Europa mais recentemente, como o caso da expansão do HSBC na França¹¹, e do ABN-Amro na Itália. Como pode ser observado na Tabela 13, eles têm forte presença em vários países latino-americanos, mas essa presença é desigual. O total de ativos dos 20 maiores bancos

¹¹ De acordo com o Relatório Anual 2000 do HSBC, a aquisição do banco francês, CCF (Crédit Commercial de France) “foi um passo maior em direção a nossa estratégia de gerenciamento de riqueza e proporciona a nós uma plataforma substancial na zona do euro”. De fato, com 692 agências bancárias, a CCF é um dos maiores bancos da França (DE PAULA, 2002: 91).

estrangeiros na região é altamente concentrado em somente três bancos – BSCH, Citibank e BBVA – que englobavam 44,8% do total dos ativos de bancos estrangeiros na América Latina em 1998 (CEPAL, 2000: 61).

Tabela 13. Participação dos Bancos Estrangeiros na América Latina, 2001
Participação nos Ativos Financeiros Totais, (em %)

	Argentina	Brasil	Chile	México
Citibank	6,2	2,0	5,1	25,5
Santander	8,2	3,8	11,6	14,6
BBVA	7,0	2,3	4,3	25,9
Scotiabank	2,6	-	2,3	2,7
Fleet-Boston	7,6	1,5	6,2	0,8
HSBC	4,3	3,0	0,5	0,3
ABN-Amro	-	3,6	2,4	-
Sudameris	1,6	0,1	0,6	-
Outros	23,9	32,2	29,3	20,1
Total	61,3	48,5	62,3	90,0
Estrangeiros				

Fonte: CEPAL, 2002: 160.

Esses bancos são alguns dos poucos bancos no mundo que têm obtido posições de liderança fora de seus mercados originais. O seu *market-share*, aumentou já que eles compraram alguns grandes bancos domésticos depois de 1998, tais como o Bancomer pelo BBVA, Serfin e Banespa pelo BSCH e Banacci pelo Citigroup. Ademais, eles são os únicos com uma rede extensa de agências nos seis maiores países da região. O ABN-Amro, embora com investimentos em diferentes países latino-americanos, somente no Brasil tem uma participação relativamente importante no mercado bancário, devido à compra do Banco Real em 1998. O grupo HSBC, por sua vez, tem seus ativos concentrados nos três principais países da América Latina: México, Brasil e Argentina, sendo no Chile pouco representativa (DE PAULA, 2002: 91).

Box 2. O Grupo HSBC

A origem do grupo britânico HSBC remonta a 1865, quando banqueiros escoceses fundaram o HongKong Bank na colônia britânica de HongKong. Em 1992, ao comprar o Midland Bank e instalar sua sede geral em Londres, adotando uma estrutura jurídica de *holding company*, o HSBC já se havia tornado uma instituição global, com 105 mil empregados e operações em dezenas de países. Um dos bancos mais rentáveis do mundo, o HSBC deriva importantes lucros de economias de escala, pois concentra certas operações do conjunto do grupo naquelas unidades que possuem excelência no negócio. Assim, as operações de *dollar-clearing* do grupo são efetuadas pelo Marine, do mesmo modo que a *expertise* do Midland em serviços bancários por telefone é compartilhada com as demais instituições da holding.

Em 1997, além da aquisição do brasileiro Bamerindus, o HSBC adquiriu o negócio de *dollar-clearing* do J. P. Morgan e a First Federal Saving and Loan Association, sediada em Nova Iorque. Igualmente, o grupo HSBC fechou um acordo de cooperação com o Winston Salem, a vigésima maior holding company americana para negociar globalmente serviços financeiros para as grandes empresas. Nesse mesmo ano, de acordo com a revista inglesa Euromoney, foi eleito o melhor banco na avaliação dos clientes, destronando o Citibank, que, durante anos, deteve essa qualificação.

Em sua expansão latino-americana, o HSBC adquiriu o Banco Roberts na Argentina, ficando em nono lugar dos maiores bancos argentinos, o Bamerindus no Brasil e o Serfin no México. No ranking dos 50 maiores bancos da América Latina, o grupo HSBC se encontra em 25º lugar em proporção de ativos.

Fonte: FREITAS, 1999

Observa-se, também na Tabela 12, que o Citibank, que pertence ao grupo Citigroup, tornou-se o segundo maior banco estrangeiro na América Latina, depois da compra da maior instituição financeira no México, o Banacci. Embora o Citibank esteja presente em todos os países importantes na América Latina há muito tempo, somente no México possui liderança de mercado. Historicamente, somente o Citicorp – e mais recentemente o HSBC – tem perseguido uma estratégia global no varejo bancário no mundo, com presença em diferentes países e continentes, embora esse banco tenha uma tendência de focar seus negócios em cartão de crédito e serviços bancários para uma classe profissional urbana, sem, até a aquisição do Banacci, entrar no mercado varejista de massa, assim como os bancos espanhóis têm feito. Entretanto, o foco de seus negócios na América Latina é diferente dos espanhóis, como destacado por GUILLÉN & TSCHOEGL (2000) *apud* DE PAULA (2002: 92):

“Os hispânicos estão competindo no mercado varejista de média e baixa renda onde eles estão em competição com os maiores bancos domésticos. O único banco estrangeiro que tinha feito antes uma incursão comparável, em termos de amplitude geográfica, na América Latina, foi o Citibank. Todavia, em contraste com os bancos espanhóis, o Citibank tradicionalmente focou seus negócios no mercado de mais alta renda”.

Box 3.

Citigroup: Um dos Maiores Bancos Universais do Mundo

O Citigroup é, na atualidade, um dos grupos financeiros mais importantes do mundo: ocupa o primeiro lugar como capital acionário e o segundo como ativos. Para chegar a esse patamar, foi preciso que ele operasse um grande volume de estratégia, o qual teve lugar em 1998, quando o Citibank, corporação direcionada a ser um banco comercial, fusionou-se com o Traveller's Group, concentrado em banco de investimento e em corretagem de ações e seguros por intermédio de suas filiais Salomon Smith Barney, Primetrica e Traveller's Life and Annuity. Com essa fusão, houve o nascimento do Citigroup. A união permitiu atender a todo o espectro de serviços financeiros em âmbito global: o Citigroup é, hoje, a corporação financeira com maior grau de internacionalização e conta com 270 mil empregados repartidos em filiais por mais de países.

Nos últimos anos, seu crescimento tem se baseado no desenvolvimento de novos produtos e serviços e no manejo de uma plataforma tecnológica de fronteira, mas, sobretudo, em fusões e aquisições com atividades líderes em segmentos de mercado decisivos para a expansão futura da entidade. Com efeito, nos anos em que se seguiu a fusão com o Traveler's, a companhia fusionou ao Salomon Smith Barney com o Schrodgers, criando o Pan-European Investment Bank localizando-se ao grupo do mercado de capitais europeu. Ademais, adquiriu o Associates First Capital, o qual lhe permitiu consolidar o segmento de financiamento do consumo na Europa e o Japão. Assim mesmo, adquiriu o Banco Handlowy, líder na Polônia, conseguindo com ele uma plataforma de expansão na Europa central e oriental. Por outro lado, fusionou-se com o Fubon Group, para expandir-se no segmento de seguros na província chinesa Taiwan e criar uma plataforma para a posterior expansão deste segmento por toda a Ásia. Participou de F&A de administradoras de fundos de pensão na Argentina, Colômbia e México, com a finalidade de posicionar-se como líder desse segmento na América Latina. Finalmente, adquiriu no México os ativos do grupo financeiro Banamex-Accival (Banacci), na maior transação de investimento estrangeiro efetuado na América Latina. Isso lhe possibilitou passar a controlar 25% do mercado bancário de consumo e da banca corporativa do México.

A fusão do Citibank e Traveler's Group permitiu potencializar os negócios de ambos os grupos. Ao se localizar em uma plataforma comum, obrigou a reestruturar sua organização, não só para reduzir os custos, mas também para aproveitar ao máximo os avanços tecnológicos em matéria de informação, transformando, assim, a companhia em um provedor universal de serviços financeiros em todos os continentes.

Fonte: CEPAL, 2002.

Os realmente grandes investidores estrangeiros europeus na América Latina são os dois grandes bancos espanhóis, que desenvolveram recentemente uma agressiva estratégia de expansão na região. Em meados dos anos 1970, as autoridades espanholas iniciaram um processo de liberalização e desregulamentação da atividade financeira. A partir de 1985, a transformação do sistema bancário espanhol intensificou-se com a incorporação de novas tecnologias, produtos e hábitos dos consumidores, o incremento da desintermediação e o ingresso da Espanha na União Européia. Posteriormente, as mudanças na estrutura e as estratégias das entidades financeiras se fizeram mais radicais com a configuração do Mercado Único Europeu e o início do processo de União Econômica e Monetária – com a preparação para a entrada de uma moeda única, o euro.

No início da década de 1980, o setor bancário espanhol limitava-se à satisfazer a demanda existente de produtos básicos em um contexto de competência restringida. Nesse período, as profundas mudanças levaram o mercado ao limite de saturação,

atingindo, consideravelmente, a concorrência e a banca privada viu-se impedida de redefinir suas estratégias, enfocando-se a satisfazer às demandas e necessidades de seus clientes. Assim, o sistema passou de uma banca de produtos a uma banca de clientes, processo caracterizado como fenômeno de inovação financeira em nível internacional (CALDERÓN & CASILDA, 2000: 73).

Nesse cenário, os bancos estavam preocupados, particularmente, em manter os níveis de rentabilidade, para os quais realizaram significativos cortes nos custos operacionais. Reduziu-se o número de entidades bancárias (incrementou-se a concentração mediante fusões e aquisições), fizeram-se cortes de pessoal e diminuiu-se o número de oficinas em suas redes locais. Assim, em fins de 1980, os grandes bancos começaram a seguir uma estratégia de crescimento baseada em fusões e aquisições, com o propósito de reforçar suas presenças no mercado (nacional e, com o tempo, internacional) e incrementar sua competitividade. Em 1988, fusionaram-se o Banco Bilbao e Vizcaya, formando o Banco Bilbao Vizcaya (BBV). Em 1991, houve a fusão do Banco Central com o Banco Hispano, estabelecendo-se o Banco Central Hispano (BCH). Nesse mesmo ano, houve a constituição da Corporación Bancaria de España (Argentaria), que agrupava todo o sistema de bancos públicos. Em 1994, o Banco Santander adquiriu o controle do Banco Español de Crédito (Banesto) e, em 1998, fusionaram-se o Banco Exterior de España (BEX), a Caja Postal e o Banco Hipotecário com Argentaria (CALDERÓN & CASILDA, 2000: 73).

Em princípios de 1999, o Banco Santander e o BCH fusionaram-se constituindo uma das maiores entidades da Espanha, o Banco Santander Central Hispano (BSCH) e, em outubro do mesmo ano, o BBV e Argentaria fusionaram-se para criar o segundo maior banco espanhol, o Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA).

Esse processo levou o mercado bancário espanhol a uma crescente concentração, que tem sido uma das mais altas da Europa. Por outro lado, essa política de F&A permitiu aos grandes bancos alcançar um tamanho adequado para iniciar uma estratégia de internacionalização. No caso espanhol, esse processo concentrou-se em Portugal, França, Itália, Marrocos e, especialmente, na América Latina.

Em princípios de 1995, o BBV decidiu efetuar uma profunda reorientação de sua estratégia internacional, dando um impulso a sua expansão para o exterior. Até meados

de 2000, apesar de 52% de seus ativos estarem concentrados na Espanha, o grupo BBV tem presença em 35 países, particularmente, na América Latina.

A estratégia do BBV foi de ganhar, progressivamente, o controle da gestão das entidades incorporadas a ele, sem insistir em ter uma participação majoritária na propriedade. Um elemento central da estratégia dessa entidade foi situar-se na gerência de cada um de seus segmentos de mercados e negócios. Para isso, atuou em duas frentes: por um lado, mediante o crescimento orgânico e desenvolvimento dos negócios existentes e, por outro, por meio de uma política de aquisições que permitiu acelerar o ritmo de crescimento naqueles mercados em que seria necessário um maior esforço (CALDERÓN & CASILDA, 2002: 78).

Em 1995, assumiu a gestão de entidades bancárias no México e Peru, um ano depois, na Colômbia e Argentina, logo, na Venezuela e, em 1998, no Brasil e no Chile. Assim mesmo, desenvolveu um modelo unificado de gestão das distintas instituições, adaptando-se às peculiaridades de cada sistema financeiro e às particularidades de cada país.

Durante 1998, o BBV, praticamente finalizou sua fase posicionamento na América Latina, onde já contava com uma das mais significativas e sólidas presenças nos principais mercados regionais. Em fins do mesmo ano, os ativos totais do Grupo BBV superavam US\$ 157.000 milhões – o dobro do produto interno bruto do Chile e pouco menos da metade do argentino –, com um crescimento de 5,5% em relação ao ano anterior. Este aumento foi produzido basicamente pelas F&A no Brasil e Chile e a expansão em Porto Rico. Essas aquisições geraram um incremento dos ativos totais da região de mais de 21% até alcançar um volume superior a US\$ 43.026 milhões. De acordo com as autoridades do BBV, no Brasil e no Chile, alcançou-se uma participação de mercado plenamente satisfatória. Isto devido às características particulares dos respectivos países: no caso do Brasil, o tamanho do mercado e, no Chile, a forte competição do mercado interno (Tabela 14). No entanto, é importante lembrar que o BBVA saiu do Brasil em 2003 vendendo suas ações para o Bradesco, como já explicitado na seção 3.2.

Tabela 14. Grupo Bilbao Vizcaya Argentaria: Presença no Mercado Bancário da América Latina, 1999.

País	Banco Local	Ranking no sistema bancário local	Valor dos ativos (em US\$ milhões)
Argentina	BBV Banco Francés	5	8.951,60
	Corp Banca Argentina	20	400,00
Brasil	Banco Excel-Econômico (BBV Brasil)	14	5.000,00
Chile	Banco Hipotecário de Fomento (BHIF)	10	4.164,50
México	BBV México (ex - Probursa)	5	7.791,40

Fonte: Elaboração própria com base em CALDERÓN & CASILDA (2000) e Revista Gazeta Mercantil Latino-Americana, *500 Maiores Empresas na América Latina* (1999).

No caso do Banco Santander, em fins de 1998, esta entidade tinha 14% do mercado espanhol, constituindo-se na segunda maior entidade espanhola em termos de ativos. Na América Latina, sua presença remonta desde os anos 1950, crescendo de forma modesta e concentrando-se, particularmente, no Chile. A partir de 1996, iniciou uma ativa estratégia de expansão, mediante a aquisição de múltiplas entidades bancárias na região. Em 1997, o Santander estendeu rapidamente suas atividades a países como Argentina, Brasil, Colômbia, México e Venezuela. O Grupo Santander estava preocupado com que os ativos mais interessantes fossem incorporados pelos seus concorrentes – especialmente, o BBV –, limitando as oportunidades e elevando os seus preços (CALDERÓN & CASILDA, 2000: 81).

Em 1998, dois acontecimentos marcaram essa primeira fase do Santander em sua estratégia de expansão para América Latina: a venda de 18% das ações que o Santander teria na entidade norte-americana First Union Corp e a compra do Banco Noroeste no Brasil. A entidade espanhola utilizou US\$ 1.500 milhões dos lucros gerados por essa operação nos Estados Unidos, mais US\$ 300 milhões de seus lucros no ano anterior para financiar seus investimentos na América Latina. Com isso, o Grupo Santander agora desenvolve atividades bancárias em outros países da região: Chile, Porto Rico, Peru e Uruguai. Assim, de acordo com os executivos do Grupo, o programa de F&A na região havia terminado, não se prevendo, em curto prazo, uma nova compra de grandes dimensões. Entretanto, não se descartavam pequenas aquisições na indústria de serviços

financeiros para acrescentar a capacidade do Grupo em seguros e fundos de pensão ou agregar novas sucursais às entidades existentes.

Tabela 15. Grupo Santander: Presença no Mercado Bancário da América Latina, 1999.

País	Banco Local	Ranking no sistema bancário local	Valor dos ativos (em US\$ milhões)
Argentina	Banco Rio de la Plata	4	10.801,20
Brasil	Banco Santander Brasil (ex Banco Geral do Comércio)	11	7.525,10
	Banco Santander Noroeste	18	6.135,20
Chile	Banco Santander Chile	2	13.135,20
México	Banco Santander Mexicano	6	6.945,00

Fonte: Elaboração própria com base em CALDERÓN & CASILDA (2000) e Revista Gazeta Mercantil Latino-Americana, *500 Maiores Empresas na América Latina* (1999).

Em paralelo à expansão do Grupo Santander, outro banco espanhol de menores dimensões iniciou sua estratégia de internacionalização na América Latina: o Banco Central Hispano (BCH). A estratégia básica do banco foi alcançar participações majoritárias em bancos locais em associações com sócios estratégicos. Em 1996, o BCH iniciou um ambicioso processo de expansão regional, que estava articulado em torno da aliança estratégica com o grupo chileno Luksic, por meio de sua participação na sociedade com o banco O'Higgins Central Hispano (OHCH), assim, o BCH estava presente na Argentina, Peru, Chile e Paraguai, com uma participação de 50% com o grupo Luksic. Em suas operações regionais, teve especial importância no Chile, onde, por intermédio do Banco Santiago, foi o líder em um dos mercados mais competitivos da região (CALDERÓN & CASILDA, 2002:83).

Como resultado de dificuldades financeiras e de uma maior concorrência em seu mercado de origem, o BCH concentrou seus esforços na Espanha, deixando ao grupo Luksic a administração das operações latino-americanas do OHCH. Assim, esse grupo chegou a controlar ativos por volta de US\$ 13.000 milhões na região.

Depois de uma rápida recuperação na Espanha, o BCH começou a assumir um papel mais ativo na sociedade OHCH, desejando continuar, com novos recursos sua estratégia de expansão regional. Em março de 1998, para potencializar seu crescimento na região, o BCH anunciou um aumento de capital de US\$ 1.050 milhões. Não obstante, seus sócios chilenos mostraram-se reticentes em participar de novas aquisições, já que desejavam concentrar seus esforços na consolidação do Banco Santiago. Ante a dificuldade de encontrar novos sócios, o BCH decidiu incrementar sua presença regional de forma independente, adquirindo consideráveis pacotes dos bancos mais importantes da Argentina e da Bolívia – Banco Tornquist e Banco Santa Cruz, respectivamente.

Tabela 16. Grupo BCH: Presença no Mercado Bancário da América Latina, 1999.

País	Banco Local	Ranking no sistema bancário local	Valor dos ativos (em US\$ milhões)
Argentina	Banco Tornquist	16	1.165,00
	Banco de Galacia y Buenos Aires	3	11.877,40
Chile	Banco Santiago	1	14.871,00
México	Grupo Financeiro Bital (incluindo o Banco Internacional do México)	3	10.325,50

Fonte: Elaboração própria com base em CALDERÓN & CASILDA (2000) e Revista Gazeta Mercantil Latino-Americana, *500 Maiores Empresas na América Latina* (1999).

Em princípios de 1999, o BCH fusionou-se com o Banco Santander, criando uma nova instituição – o Banco Santander Central Hispano (BSCH) –, com uma orientação estratégica diferente da que havia sendo aplicada pelo BCH na América Latina.

O BSCH, depois da compra do Banco Serfin no México e do Banespa no Brasil, tornou-se o maior banco privado da região, com cerca de US\$ 109 bilhões de ativos. O BSCH é o líder entre os bancos estrangeiros na Argentina, Brasil e Chile, enquanto o BBVA é o líder na Colômbia e Venezuela, e o segundo maior banco no México. A diferença em termos do total de ativos entre o BSCH e o BBVA na América Latina é devida, principalmente, ao Brasil, onde recentemente o BSCH comprou o Banespa, e o BBVA que retirou-se do mercado (DE PAULA, 2002: 92).

Box 4. BSCH assume controle do Banespa

Em um leilão, em 20 de novembro de 2000, o Banco Santander Central Hispânico (BSCH) adquiriu 33% de capital do Banco do Estado de São Paulo (Banespa), 281% acima do preço de oferta, uma operação que envolveu o pagamento em *cash* no valor de R\$ 7.076 milhões. O BSCH obteve, então, 60% das ações com direito a voto. A oferta do BSCH foi muito agressiva, já que ela foi três vezes mais alta que a segunda e cinco vezes maior do que o valor registrado das ações. O banco espanhol conduziu essa aquisição com o suporte financeiro de seu parceiro estratégico Royal Bank of Scotland Group, que subescreveu as ações do BSCH no valor de mais de US\$ 400 milhões. Em dezembro de 2000, o BSCH consolidou sua compra com uma oferta pública para o total do capital do Banespa retido pelos acionistas minoritários ao preço de 95 reais por 1.000 ações; isto representou um bônus de 58% sobre o preço de mercado na data de oferta.

Essa transação confirma o interesse do grupo pelo BSCH em se expandir em um dos maiores mercados da região. De fato, a principal atração pelo Brasil é seu grande tamanho, maior que o mercado espanhol. O Brasil representa cerca de 40% dos negócios bancários na América Latina e tem elevado crescimento potencial: em 2000, somente 50% da população de 18 anos ou mais tinha uma conta corrente, enquanto na Espanha esse percentual alcançava a 95%.

O fortalecimento da presença do BSCH no Brasil é parte de uma grande estratégia de gerar retorno ao acionista e, ao mesmo tempo, manter altos níveis de patrimônio líquido e liquidez em todos os seus bancos. O BSCH é agora o terceiro maior grupo financeiro privado no Brasil.

Fonte: DE PAULA, 2002:93.

Da mesma forma que o BBVA, o Santander não tem se concentrado exclusivamente no negócio bancário e tem se diversificado em outras atividades financeiras, como em bancos de investimentos e a administração de fundos de pensão. Este último é líder na Espanha com 15,6% do mercado e, na América Latina, administra cerca de US\$ 6.000 milhões na Argentina, Chile, México, Peru e Uruguai, com uma clientela de aproximadamente 4,3 milhões.

Em meados de 1990, o Grupo Santander abriu um escritório em Nova Iorque, com o propósito de converter-se em um dos três principais bancos de investimentos, com capacidade de captar negócios relacionados com a América Latina e, assim, completar a rede local de bancos que estava começando a se estabelecer na região. Rapidamente, logrou a confiança das empresas e governos latino-americanos, que buscavam consentir a entrada de capital internacional. Entretanto, o Santander não foi capaz de aproveitar sua forte posição em mercados da região para gerar negócios lucrativos em Nova Iorque. Na corretagem de valores nos mercados secundários, teve bom desempenho, apesar das baixas taxas de lucro, mesmo que operações mais rentáveis, como a emissão de ações, as saídas para a bolsa de valores ou processos de fusões e aquisições, registrassem resultados insatisfatórios. Por outro lado, o Grupo Santander decidiu reduzir sua presença em Nova Iorque e concentrar-se em mercados locais, chegando à conclusão de

que havia acumulado uma sobrecapacidade na banca de investimentos latino-americana (CALDERÓN & CASILDA, 2000: 83).

Finalmente, similar ao BBVA, o BSCH começou a intensificar seu processo de expansão europeu. Em fins de 1999, o BSCH apoiava o Royal Bank of Scotland (do qual possuía 10% ações) em sua oferta de US\$ 40.689,00 milhões pela compra do National Westminster Bank. Como resultado dessa operação, o BSCH contaria com 6,5% da nova instituição fusionada e melhoraria sua posição no mercado financeiro do Reino Unido.

Considerações Finais:

No início aos anos 1990, os países da América Latina, começaram a desenhar uma nova ordem econômica, devido às reformas de estabilização macroeconômicas num contexto de profundas transformações no cenário econômico nacional e internacional. Como parte dessas transformações, gerou-se uma nova dinâmica empresarial, por meio de investimentos diretos estrangeiros traduzidos em processos de F&A que mudou, de forma significativa, a estrutura patrimonial do setor bancário latino-americano. Dessa forma, o trabalho concentrou-se em analisar os **determinantes** e **resultantes** dos processos de reestruturação patrimonial. Como determinantes pode-se citar os fatores teóricos e históricos descritos nos Capítulos I e II, respectivamente e, como resultantes, aqueles descritos no Capítulo III.

No Capítulo I procurou abordar os conceitos de F&A e internacionalização de forma geral, e, como esses conceitos são aplicáveis ao setor bancário. Entende-se como fusão, a junção de duas ou mais empresas em uma única firma e aquisição, como a compra de participação acionária de uma dada empresa já existente, sem que isso implique necessariamente no seu controle por meio da propriedade total das ações. Esses conceitos derivam três abordagens teóricas: a microeconômica, que relaciona processo de crescimento da firma com diversificação; a referente ao IDE, que gera vantagens de propriedade e oligopolistas para uma empresa derivando em maior capacidade de investir e crescer à frente de seus concorrentes; e por fim, a relativa a concentração e estrutura de mercados, ou seja, em que intensidade as F&A alteraram o *market-share*.

Entende-se por internacionalização, a venda de produtos em mercados diferentes do seu mercado doméstico e, as F&A constituem uma forma de entrada em mercados internacionais. Como principais incentivos para uma instituição bancária se internacionalizar encontram-se o aumento do *market-share*, a melhoria da rentabilidade ao ingressar em mercados promissores, como os da América Latina, e o aproveitamento das economias de escala e escopo. Assim pode-se utilizar a tipologia clássica de DUNNING (1993) para o caso do setor bancário: *market seeking*, investimentos orientados para a exploração do mercado doméstico do país hospedeiro; e *strategic asset seeking*, investimentos para a aquisição de recursos e capacidades que podem ajudar a

instituição a manter e aumentar suas competências competitivas essenciais nos mercados regionais e/ou global. Esses conceitos, juntamente com os determinantes descritos no Capítulo II, foram que desenvolveram a base para se entender os resultantes que foram analisados no Capítulo III.

A discussão apresentada no Capítulo II permitiu mostrar alguns determinantes fundamentais para a entrada de bancos estrangeiros na América Latina, discutidos em duas seções, que devem ser destacados: (i) o movimento dos bancos internacionais em direção a novos mercados, bem como os processos de F&A; (ii) a atuação de novos atores de retenção de liquidez e as estruturas não-bancárias que passam a competir com os bancos; e (iii) o processo de reestruturação macroeconômica nos países latino-americanos que permitiram o ingresso de instituições internacionais na região.

Na seção I do Capítulo II, foram analisados os fatores externos que determinaram o movimento dos bancos internacionais em direção a novos mercados. Este movimento teve relação direta com as mudanças no Sistema Financeiro Internacional, a partir da década de 1960, com o surgimento das inovações financeiras que criaram novas possibilidades de endividamento e o crescimento de operações envolvendo o lançamento de títulos de dívida direta.

Nas décadas de 1960/70, houve o desenvolvimento do Euromercado que esteve intrinsecamente ligado ao processo de internacionalização bancária. No âmbito deste, desenvolveu-se os eurobonds e os CDs. Essas inovações financeiras aprofundaram a desintermediação financeira dos anos 1970 e estimularam o desenvolvimento dos fundos mútuos (MMMF) que começaram a competir diretamente com as atividades dos bancos comerciais. Dessa forma, as inovações financeiras diversificaram o passivo bancário e, paralelamente, à medida que surgiram novos passivos, surgiram novas oportunidades de aplicações de títulos por parte de detentores de riqueza.

A diversificação dos passivos facilitou o endividamento, criou operações menos cobertas para o sistema bancário e também para os demais agentes, pois aumentou o potencial de oferta de créditos. Os novos instrumentos financeiros com características de curto prazo permitiram que as corporações financeiras e não-financeiras bancassem posições (*position making*) adquirindo recursos.

No final da década de 1970, a ascensão das taxas de juros e o segundo choque do petróleo os EUA, para atrair novamente os dólares, adotaram uma política monetária restritiva de juros crescentes, com isso, as conseqüências para os mercados financeiros foram a redução do crédito voluntário e dificuldades dos bancos em receberem os empréstimos concedidos, visto que, com altas taxas de juros, os países devedores não conseguiam saldar suas dívidas.

Aliado a isso, acontecimentos internacionais como as crises do México, Argentina e Polônia, além de falências de indústrias e bancos dos países desenvolvidos levaram a um aperto ainda maior da liquidez internacional. Os bancos menores se retraíram e, como resultado, houve a inadimplência dos devedores e a desconfiança dos investidores em relação à solidez do sistema bancário internacional, o que levou a uma crescente dificuldade de captação de recursos. Portanto, a década de 1980, indicou a forma de adaptação encontrada pelo Sistema Financeiro Internacional, no sentido de contornar esses problemas.

Verificou-se, então, nesse período, que os bancos enfrentaram grandes dificuldades na captação de recursos. Por outro lado, as novas fontes internacionais de liquidez, composta pelas grandes corporações, pelos fundos de pensão e as companhias de seguro, tenderam a alterar a composição de seus portfólios na direção de títulos públicos, ouro, títulos da dívida direta emitidos por corporações etc., em face à desconfiança nos comprometimentos dos bancos internacionais com o terceiro mundo. Percebeu-se, portanto, que houve um crescimento da participação dos investidores institucionais, que aplicaram grande parte de seus recursos nos mercados de capitais e em títulos de renda fixa, emergindo, dessa forma, uma inovação financeira: a securitização das dívidas. Esse processo de securitização desenvolveu-se também graças ao movimento de concorrência bancária a nível internacional. Outras inovações que também surgiram nesse período foram os contratos derivativos.

Concluindo, a proliferação desses novos instrumentos financeiros, juntamente com os processos de desregulamentação e liberalização financeira evidenciaram, portanto, a atuação de novos atores na retenção de liquidez, especialmente os investidores institucionais e, também, de estruturas não-bancárias, que começaram a competir com os bancos no que tange à captação de recursos de curtíssimo prazo. Nesse

contexto, mudaram as condições de concorrência, que envolveram, em resposta, mudanças nas estratégias competitivas dos bancos internacionais. Esses, partiram para a conquista direta de novos mercados bancários caracterizando em um movimento de consolidação dos bancos internacionais decorrente de processos de F&A.

Dessa forma, a opção pela América Latina foi que, além de todos esses determinantes já explicitados, estes mercados ofereciam boas oportunidades de investimentos para os bancos estrangeiros devido às transformações internas ocorridas nesses países (latino-americanos), como foi mostrado na seção II. Essas transformações estiveram relacionadas às características e aos problemas estruturais desses sistemas bancários tais como: (i) predomínio de bancos comerciais e um mercado de títulos pouco desenvolvido ou inexistente; (ii) participação do crédito no PIB muito baixa; (iii) considerável participação do Estado no sistema financeiro, fenômeno que coexistia com a concentração de bancos privados no segmento de mercado de crédito de curto prazo. A política tendente a atrair bancos estrangeiros esteve ligada à tentativa de solucionar esses problemas estruturais. Assim, o que os governos da região viam como problemas, os bancos internacionais viam como oportunidades.

Desta forma, no final da década de 1980, os países periféricos, em particular, os países latino-americanos foram reinsertados, de forma subordinada, no sistema monetário e financeiro internacional. Após o movimento iniciado pelo México e Chile, em meados de 1987, todos os países latino-americanos foram promovendo investimentos de portfólio nos mercados de capitais domésticos; emissão de bônus, ações e recibos de depósitos de ações no mercado financeiro internacional e; entrada de bancos estrangeiros nos mercados nacionais para facilitar o saneamento dos sistemas. Além disso, o investimento estrangeiro direto, que era irrelevante em 1990, passou para um patamar de US\$ 54,1 bilhões em 1998, correspondendo a 3,4% o PIB da região (CINTRA, 2000: 11).

No que se refere à entrada dos bancos estrangeiros nos mercados nacionais, verificou-se que nos anos 1990 os governos do Brasil e México promoveram o aprofundamento da abertura do setor financeiro, procurando consolidar os sistemas, seja pela liquidação dos bancos mais frágeis, seja facilitando a absorção pelas instituições mais híidas, sobretudo estrangeiras. Vale destacar a compra pelo ABN Amro Bank de

100% dos ativos do Banco Real brasileiro, que não apresentava dificuldades financeiras, surpreendendo o mercado. Tratou-se do maior negócio da história latino-americana envolvendo dois bancos, com valor total estimado em aproximadamente US\$ 3 bilhões. Na Argentina, a possibilidade de entrada dos bancos estrangeiros já havia sido estabelecida pelas reformas implementadas na segunda metade dos anos 1970. Nos anos 1990, predominou-se um processo de expansão dos bancos estrangeiros, a partir de suas estratégias de concorrência, sobre os bancos nacionais mais frágeis.

Até 1998, bancos estrangeiros poderiam adquirir apenas bancos mexicanos que controlassem 4% ou menos do mercado. No início de 1999, o Congresso aprovou nova lei permitindo que esse limite alcançasse 20% do mercado, para facilitar a privatização do Serfin, terceiro maior banco do país (CONGER, 1999 citado por CINTRA, 2000: 11).

No Capítulo III foram analisados os resultantes de todos esses processos descritos no Capítulo II juntamente com a base de dados cedida para este trabalho. Os resultantes foram do ponto de vista do fluxo – processos de F&A e índice de internacionalização (*cross-border*) – e de estoque – concentração bancária (*market-share*) em conjunto com o processo de internacionalização.

Quanto aos dados de fluxo têm-se as seguintes conclusões para a década de 1990 que são cobertos pela *Thomson Financial Securities Data*:

- Na Argentina os bancos estrangeiros comandaram as aquisições (61% do total), sendo 41% das operações de F&A originárias da Europa, 39% de investidores domésticos, 11% de investidores da América Latina e, por fim, 9% de investidores norte-americanos e canadenses. Dessas informações traçou-se o índice de internacionalização que alcançou uma média de 58,7% das F&A, que variou ano após ano.
- No Brasil, os bancos internacionais empataram com os bancos nacionais: 50% dos processos de F&A foram feitos por investidores domésticos e 50% por investidores estrangeiros distribuídos em 25% por investidores europeus, 20% por norte-americanos e canadenses, 1% por latino-americanos e 4% por outros continentes. Porém, é necessário destacar que houve investimentos do tipo *greenfield*, ou seja, instalação de uma nova planta, como foi o caso do Citbank e BankBoston. O índice de internacionalização para este país é de 50%.

- No Chile os principais adquirentes também foram de origem estrangeira (59%), com predominância dos bancos espanhóis. Estes 59% podem ser divididos em 50% de investimentos originários da Europa (sendo 81% destes advindos da Espanha), 4,5% dos Estados Unidos e Canadá e 4,5% por investidores latino-americanos. Seu índice de internacionalização corresponde a uma média de 66%.
- No México não foi diferente. Os principais adquirentes foram de origem estrangeira (54%) sendo 34% norte-americanos e canadenses, 12,6% europeus e 7% latino-americanos. Os investidores domésticos representam 46% das transações. O índice de internacionalização das F&A apresentam uma média de 47%, no entanto, em 1995 e 1999 esse índice chega a 100%.

Quanto aos dados de estoque, verificados em termos de *market-share*, obtêm-se as seguintes conclusões:

- Na Argentina os bancos privados estrangeiros correspondiam a 39,9% do mercado em 1996 passando para 51% em fins de 1998. No *ranking* dos dez maiores bancos em 1999, oito eram de capital estrangeiro e dois eram bancos estatais.
- No caso do Brasil, os maiores bancos domésticos são líderes regionais na América Latina. Em 1999, oito bancos brasileiros estavam incluídos na lista dos quinze maiores bancos da América Latina. Além disso, os quatro maiores são também brasileiros – Banco do Brasil, CEF, Bradesco e Itaú. No *ranking* dos dez maiores bancos do Brasil em fins de 1999, 34,7% do mercado são pertencentes ao Banco do Brasil e a CEF e 15% ao capital privado estrangeiro.
- O Chile é o país mais “internacionalizado” dentre os estudados devido, principalmente, ao tamanho do setor bancário em comparação aos dos outros países. No *ranking* dos dez maiores bancos em 1999, 62% correspondiam as fatias dominadas por bancos estrangeiros. Além disso, os dois maiores bancos do país são de origem estrangeira: Banco Santiago e Banco Santander Chile.
- No México também houve a reestruturação patrimonial do mercado dominado por instituições estrangeiras. Em termos de *market-share*, 43% correspondiam à participação de bancos nacionais e 51,3% à participação de bancos estrangeiros.

Adicionalmente, o *ranking* dos dez maiores bancos mexicanos, em 1999, seis eram de origem estrangeira.

Ainda quanto aos dados de estoque, em termos de concentração, obtêm-se as seguintes conclusões:

- A concentração bancária dos dez maiores bancos da Argentina (C_{10}) pode ser percebida pela distribuição dos ativos totais do Sistema Financeiro Argentino: 32,2% em dezembro de 1996, 38,4% em 1997 e, 44,7% em fins de 1998.
- No Brasil, a concentração bancária (C_{10}) passou de 65,5% em 1995, para 70,2% em fins de 1998, diminuindo para 60% em 2000.
- No Chile, a concentração bancária dos dez maiores bancos do país (C_{10}) era de 82% em 1999.
- E, por fim, no México, os dez maiores bancos concentravam 94,5% dos ativos sendo 53,9% desses dominados por bancos estrangeiros.

Observou-se, portanto, que, tanto em termos de fluxo, como de estoque, os sistemas bancários na América Latina convergiram para a desnacionalização. Com exceção do Brasil que, apesar de várias instituições estrangeiras terem ingressado no país na década de 1990, a partir de 2000 observou-se uma tendência à fuga dessas instituições. Isto porque, apesar dos bancos nacionais e estrangeiros terem adotado a mesma estratégia de crescimento por meio de processos de F&A, os estrangeiros tiveram dificuldades de adaptação à realidade brasileira e, além disso, os bancos brasileiros mostraram uma grande capacidade de reação ao serem pressionados pela concorrência e foram mais eficientes em tornar lucrativos os bancos que compraram.

Finalmente, os dados utilizados para este trabalho responderam, assaz, às questões discutidas em termos de determinantes e resultantes dos processos de F&A e internacionalização bancária. Os dados da *Thomson Financial Securities Data*, cobriram satisfatoriamente, os dados de fluxo, pois se utilizaram os mesmos procedimentos (intensidade das F&A) para os mesmos países (Argentina, Brasil, Chile e México) no mesmo período (década de 1990) confirmando a robustez dos dados. Quanto aos dados de estoque, as informações não estão padronizadas pois se utilizaram diferentes fontes de dados, como revistas e autores específicos para cada país. Em trabalhos posteriores

pretende-se a atualização da base da *Thomson Financial Securities Data*, além da padronização dos dados de estoque.

Referências Bibliográficas:

- ADATI, F. M. (2002) *Mudanças recentes no sistema bancário nacional – impactos sobre sua forma de atuação*. Dissertação (Mestrado em Desenvolvimento Econômico)- Programa de pós-graduação em Desenvolvimento Econômico, IE/UFU, Uberlândia, MG.
- ARONOVICH, S. (1999). A reestruturação bancária internacional: experiência recente e possíveis desdobramentos. *Revista do BNDES*, v. 6, nº 12, pg. 195-226. Rio de Janeiro/ RJ.
- BONELLI, R. (2000) *Fusões e Aquisições no Mercosul*. IPEA, Texto para Discussão. Rio de Janeiro/RJ.
- CALDERÓN, A. & CASILDA, R. (2000). La estrategia de los bancos españoles en America Latina. *Revista de la CEPAL* nº 70, Santiago del Chile.
- CARCANHOLO, M. D. (2002). *Abertura Externa e Liberalização Financeira: Impactos Sobre o Crescimento e Distribuição no Brasil dos Anos 90*. Tese de Doutorado. Publicação do Instituto de Economia da Universidade Federal de Uberlândia-MG.
- CEPAL (1990). *La apertura financeira em Chile y el comportamiento de los bancos transnacionales*. Estudios e informes de la CEPAL, nº 78, Santiago del Chile.
- CEPAL (2002). La Banca Internacional em América Latina: Estratégias Corporativas e Impacto Regional. *Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales*. CEPAL. Santiago do Chile.
- CEPAL, (2000). La Inversión Extranjera en América Latina y el Caribe – Informe. *Unidad de Inversiones y estrategias empresariales*. ECLAC, Santiago del Chile.
- CINTRA, M. A. M. (1998). A montagem de um novo regime monetário-financeiro nos Estados Unidos: 1982-1994. In: CINTRA, M. A. M; FREITAS, M. C. P. (1998) *Transformações institucionais dos sistemas financeiros: um estudo comparado*. São Paulo: FUNDAP, FAPESP. Pg 177-248.
- CINTRA, M. A. M. (2000). *A Dinâmica Financeira Internacional e a Tendência à Dolarização das Economias Latino- Americanas*. Publicação: Unicamp. Campinas, S.P

- CLAVIJO & VALDIVIESO (2000). *Reformas Estructurales y Política Macroeconómica: El caso del México, 1982-1999*. Série Reformas Económicas nº 67. CEPAL. México.
- CORRÊA, V. P. (1996). *A Estrutura de Financiamento Brasileira e a Oferta de Financiamento de Longo Prazo ao Investimento*. Tese de Doutorado, IE/UNICAMP. Campinas/SP.
- CORRÊA, V. P. (1997). *As principais modificações dos mercados internacionais de capitais: do pós-guerra aos anos 80*. Mimeo, IE/UFU, Uberlândia/MG.
- DE PAULA, G. M., FERRAZ, J. C. & IOOTTY, M. (2002). *Economic Liberalization and Changes in Corporate Control in Latin America*. *Developing Economies*, v. 40, n.4, pp. 467-496.
- DE PAULA, L. F. R. (2001). *The recent wave of european banks in Brazil: determinants and impacts*. Tese de Pós-Doutorado, University of Oxford. Oxford.
- DE PAULA, L. F. R. (2002). *A Recente Onda de Bancos Europeus no Brasil: determinantes e impactos*. São Paulo, Banco Santos.
- DUNNING, J. H. (1993). *The Globalization of Business: the challenge of the 1990s*. London- New York, Routledge.
- DYMSKI, G. A. (2002). *The Global Bank Merger Wave: Implications for Developing Countries*. *The Developing Economies*, XL –4.
- EDWARDS, S. (1991). El Monetarismo em Chile, 1973-1983: alguns enigmas de la economía. In: EDWARDS, S. & TEITEL, S. (Comps). *Crecimiento, Reforma y Ajuste: Las Políticas Comerciales y Macroeconómicas de América Latina en los Decenios de 1970 y 1980*. Fondo de la Cultura Económica – BID, México/ Argentina.
- FERRAZ, J.C & IOOTTY, M. (2000). *Fusões e Aquisições e Internacionalização Patrimonial no Brasil nos anos 90*. Mimeo, Instituto de Economia da UFRJ, Rio de Janeiro- RJ.
- FERREIRA, C. K. L, FREITAS, M. C. P. de & SCHWARTZ, G. (1998). Formato institucional do sistema monetário e financeiro: um estudo comparado. In: CINTRA, M. A. M.; FREITAS, M. C. P. *Transformações institucionais dos*

- sistemas financeiros: um estudo comparado*. São Paulo: FUNDAP; FAPESP. Pg. 13-144. São Paulo/SP.
- FERREIRA, C. K. L. & FREITAS, M. C. P. de. (1998). O mercado internacional de crédito e as inovações financeiras nos anos 70 e 80. *Estudos de Economia do Setor Público*, FUNDAP, São Paulo/SP.
- FREITAS, M. C. P. de. & PRATES, D. M. (2000). La experiencia de la apertura financiera em Argentina, Brasil y Mexico. *Revista de la CEPAL* n° 70, Santiago del Chile.
- FREITAS, M.C. P. de. (1999). Abertura do sistema bancário brasileiro ao capital estrangeiro. In: FREITAS, M. C. P. de. *Abertura do sistema financeiro no Brasil nos anos 90*. FUNDAP, FAPESP: São Paulo/SP e IPEA: Brasília/DF.
- GATIA, J. & MIZALA, A. (1990). Autoritarismo e Ortodoxia Econômica: Chile 1974-87. *Revista de Economia Política*, vol. 10, n° 2 (38), abril, junho: 53- 66.
- GONÇALVES, R. (1992). *Empresas Transnacionais e Internacionalização da Produção*. Ed. Vozes. Petrópolis, R. J.
- GRADILONE, C. (2003). Ok, vocês venceram. *Revista Exame*. Ano 37, n° 21. Outubro.
- HELD, G. & JIMÉNEZ, L. F. (2001). Liberalización, Crisis y Reformas del Sistema Bancario: 1974-99. In: FFRENCH-DAVIS, R. & STALLINGS, B. (eds). *Reformas, Crecimiento y Políticas Sociales en Chile desde 1973*. CEPAL. Santiago del Chile.
- HITT, M. A. *et alii* (2001). *Strategic Management: competitiveness and globalization*. Cincinnati, South- Western College.
- NETO, P. M. J. & CAVALCANTE, L. H. S. (2002). *O impacto da entrada de bancos estrangeiros na oferta de crédito dos bancos privados nacionais*. Semana de Economia Política, 31 de maio a 5 de junho. Curitiba/PR.
- OLIVEIRA, T. S. (2003). *Fusões e Aquisições e Internacionalização Patrimonial: o caso do setor financeiro mexicano*. Monografia (Instituto de Economia da Universidade Federal de Uberlândia). Uberlândia, MG.
- Revista Conjuntura Econômica, vários anos. *Ranking FGV Bancos: Os Melhores do Brasil*.

- Revista América Economía (2003). *25 Mayores Bancos e 250 Mayores Bancos da América Latina*. Santiago do Chile.
- Revista Gazeta Mercantil Latino – Americana (1999). *As 1000 Maiores Empresas da América Latina*, São Paulo, S.P.
- STALLINGS, B. (2001). Las Reformas Estructurales y el Desempeño Socioeconomico. In: FFRENCH-DAVIS, R. & STALLINGS, B. (eds). *Reformas, Crecimiento y Políticas Sociales en Chile desde 1973*. CEPAL. Santiago del Chile.
- STRACHMANN, E. FUCIDJI, J. R. & VASCONCELOS, M. R (2002). *WorldWide Concentration in the Banking Sector: Causes and Potencial Effects*. Revista Economía Contemporânea. Rio de Janeiro, R.J.
- STUDART, R. & HERMANN, J. (2001). *O desenvolvimento financeiro e o processo de integração financeira no Mercosul*. CEPAL, texto para discussão nº 799. Brasília/DF.

ANEXO:

Quadro 19.
Classificação dos 50 Maiores bancos da América Latina segundo Ativos.
Posição em Novembro de 2001

Ranking	Bancos	País	Origem do Capital
1	Banco do Brasil	Brasil	Estatal
2	Bradesco	Brasil	Privado local
3	Bancomer BBVA	México	Privado estrangeiro
4	Caixa Econômica Federal	Brasil	Estatal
5	Banamex Citibank	México	Privado estrangeiro
6	Itaú	Brasil	Privado local
7	Santander	Chile	Privado estrangeiro
8	Unibanco	Brasil	Privado local
9	Nación	Argentina	Estatal
10	Scfin Santander	México	Privado Estrangeiro
11	Bital	México	Privado Estrangeiro
12	Santiago	Chile	Privado Estrangeiro
13	Real ABN-Amor	Brasil	Privado Estrangeiro
14	Banco Estado	Chile	Privado Estrangeiro
15	Provincia de Buenos Aires	Argentina	Estatal
16	Santander Banespa	Brasil	Estatal
17	Safra	Brasil	Privado Estrangeiro
18	J.P. Morgan Chase Bank	Chile	Privado local
19	Santander Mexicano	México	Privado Estrangeiro
20	Mercantil del Norte (Banorte)	México	Privado Estrangeiro
21	Galacia y Buenos Aires	Argentina	Privado local
22	Chile	Chile	Privado Estrangeiro
23	Santander Brasil	Brasil	Privado local
24	BankBoston	Chile	Privado Estrangeiro
25	IISBC	Brasil	Privado Estrangeiro
26	Citibank N.A	Brasil	Privado Estrangeiro
27	Nossa Caixa	Brasil	Estatal
28	Rio de la Plata Santander	Argentina	Privado Estrangeiro
29	Scotia Bank Inverlat	México	Privado Estrangeiro
30	BCI	Chile	Privado local
31	Citibank	Chile	Privado Estrangeiro
32	Francés BBVA	Argentina	Privado Estrangeiro
33	Sudameris	Brasil	Privado Estrangeiro
34	Citibank N.A	Brasil	Privado Estrangeiro
35	Crédito Nacional	Brasil	Privado local
36	BankBoston	Argentina	Privado Estrangeiro
37	Citibank	Argentina	Privado Estrangeiro
38	A. Edwards	Chile	Privado local
39	BBA Credintanstalt	Brasil	Privado local
40	BankBoston S.A	Brasil	Privado Estrangeiro
41	Bladex	Panamá	Privado local
42	BBVA	Brasil	Privado Estrangeiro
43	Inbursa	México	Privado local
44	BBVA (BIHF)	Chile	Privado Estrangeiro
45	Votorantim	Brasil	Privado local
46	IISBC	Argentina	Privado Estrangeiro
47	Banco de Crédito	Perú	Privado local
48	ABN-Amro	Chile	Privado Estrangeiro
49	BankBoston N.A	Brasil	Privado Estrangeiro
50	Banco do Nordeste, BNB	Brasil	Estatal

Fonte: CEPAL, Unidad de Inversiones y Estratégias Empresariales, sobre a base da revista Latin Trade, setembro de 2002.

Quadro 20. Principais F&A no Setor Bancário Latino-Americano, 1990/2002

Ano	Banco Adquirido	País	Valor da Compra
ABN-Amro Bank, Holanda			
1995	BBVA Probursa	México	350
1996	BBVA Banco Francês	Argentina	350
1997	Banco de Crédito Argentino	Argentina	560
1998	BBVA Banco BHIF	Chile	350
1998	BBV Excel Econômico	Brasil	878
1998	Banco Real	Brasil	2.100
1998	Banco Mercantil de Pernambuco	Brasil	153
1999	Corp Banca Argentina	Argentina	84
2000	BBVA Bancomer	México	1.850
2001	BBVA Bancomer	México	546
Banco Santander Central Hispano (BSCH), Espanha			
1996	Banco Santander Chile	Chile	438
1997	Banco Santander Brasil (ex Banco Geral do Comércio)	Brasil	62
1997	Banco Rio De La Plata	Argentina	656
1998	Banco de Galicia y Buenos Aires S.A.	Argentina	100
1998	Banco Santander Brasil (ex Banco Geral do Comércio)	Brasil	216
1999	Banco O'Higgins Central Hispano	Chile	600
1999	Banco Tornquist	Argentina	---
1999	Banco Santiago	Chile	600
2000	Banespa	Brasil	3.580
2000	Grupo Serfin	México	1.560
2000	Banco Rio De La Plata	Argentina	975
2000	Banco Santander Mexicano	México	76
2000	Conglomerado Financeiro Meridional	Brasil	1.000
2002	Grupo Financeiro Bitel	México	85
BankBoston Corp., EUA			
1998	Deutsche Bank Argentina S.A	Argentina	255
Scotiabank, Canadá			
1999	Scotiabank (ex Sudamericano)	Chile	116
2000	Grupo Financeiro Scotiabank Inverlat	México	40
Citibank, EUA			
1998	Banco Confia	México	199
2000	Afore Garante	México	179
2000	Afore Garante	México	33
2001	Grupo Financeiro Banamex Accival (Banacci)	México	179
HSBC, Reino Unido			
1995	Banco Bamerindus	Brasil	1.000
1997	Banco Roberts	Argentina	688
1997	Grupo Serfin	México	174

Fonte: Elaboração própria a partir dos dados da Thomson Financial Securities Data e CEPAL, 2002.

**Quadro 21. Classificação dos Maiores Bancos do Mundo
por Ativos Totais (em US\$ milhões)**

Ranking	Banco	País	Ativos Totais
1	Grupo Financeiro Mizuho	Japão	1.178.285
2	Citigroup	EUA	1.051.450
3	Corporação Bancária Sumitomo Mitsui	Japão	840.281
4	Deutsche Bank	Alemanha	809.220
5	Grupo Financeiro Mitsubishi Tokio	Japão	751.480
6	UBS	Suíça	747.211
7	BNP Paribas	França	727.325
8	HSBC Holdings	Reino Unido	696.381
9	J.P. Morgan Chase Co.	EUA	693.575
10	Hypo Vereinsbank	Alemanha	641.729
11	Bank of América Co.	EUA	621.764
12	UFJ Holding	Japão	616.485
13	Grupo União de Crédito	Suíça	609.618
14	Banco ABN-Amor	Holanda	526.450
15	Banco Industrial e Comercial da China	China	524.235
16	Royal Bank de Escócia	Reino Unido	519.991
17	Banco Barclays	Reino Unido	505.408
18	Grupo União de Crédito	França	496.421
19	Banco Norinchukin	Japão	462.593
20	Société Générale	França	451.660
21	Banco Dresdner	Alemanha	446.535
22	Commerzbank	Alemanha	441.801
23	Banco de China	China	406.150
24	HBOS	Reino Unido	401.268
25	Banco ING	Holanda	390.725

Fonte: *The Banker*, "Top 1000 World Banks", 2002 *apud* CEPAL, 2002.